

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Stanovení hodnoty podniku Dasr, s.r.o.

Valuation of the Company Dasr, s.r.o

Student: Bc. Jana Konvičková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Jana Konvičková**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Téma: Stanovení hodnoty podniku Dasr, s. r. o.
Valuation of the Company Dasr, s. r. o.

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska oceňování podniku
 3. Charakteristika podniku Dasr, s. r. o.
 4. Aplikace vybraných metod oceňování na zvolený podnik
 5. Komparace a zhodnocení výsledků
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-717-9529-1.
MARÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
REVSINE, Lawrence. *Financial Reporting & Analysis*. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. ISBN 978-0-07-811086-3.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Kašík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 22.04.2016


Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení o samostatném vypracování

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č.3 a č.4, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě 22. 4. 2016



.....
Bc. Jana Konvičková

Poděkování

Na tomto místě bych v první řadě ráda poděkovala panu Ing. Josefu Kašíkovi, Ph.D., za vedení a cenné rady při zpracování této diplomové práce. Zároveň děkuji svým rodičům a přátelům za podporu po celou dobu mého studia.

Obsah

1 Úvod.....	3
2 Teoretická východiska oceňování podniku.....	4
2.1 Definice podniku.....	4
2.2 Hodnota podniku.....	4
2.3 Kategorie hodnoty podniku	5
2.3.1 Hodnota tržní	5
2.3.2 Hodnota subjektivní	5
2.3.3 Hodnota objektivizovaná	5
2.3.4 Hodnota na základě Kolínské školy.....	6
2.4 Důvody pro oceňování podniku.....	6
2.5 Rozdíl mezi hodnotou a cenou podniku	7
2.6 Postup oceňování podniku	7
2.7 Strategická analýza	8
2.7.1 Analýza vnějšího prostředí	8
2.8 SWOT analýza.....	10
2.9 Finanční analýza	11
2.9.1 Analýza finančních výkazů.....	12
2.9.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	13
2.10 Metody oceňování podniku	15
2.10.1 Metody na majetkovém principu	15
2.10.2 Metoda účetní hodnoty	16
2.10.3 Metody substanční hodnoty	16
2.10.4 Metody na výnosovém principu.....	16
2.10.5 Metody na tržním principu	20
2.10.6 Metody kombinované	21
2.11 Index IN05	22

3 Charakteristika podniku DASR, s.r.o.	23
3.1 Představení společnosti	24
3.2 Analýza vnějšího prostředí společnosti	28
3.2.1 PEST analýza společnosti	28
3.2.2 Porterova analýza	31
3.3 Analýza vnitřního prostředí společnosti	34
3.3.1 Finanční analýza podniku	34
3.3.2 Analýza poměrových ukazatelů	38
3.4 SWOT analýza společnosti	42
3.5 Finanční plán	44
3.5.1 Plán rozvahy	46
3.5.2 Finanční analýza plánu	47
4 Aplikace vybraných metod oceňování na zvolený podnik	49
4.1 Účetní hodnota podniku	49
4.2 Metoda diskontovaných peněžních toků	50
4.2.1 Hodnota podniku v první fázi	53
4.2.2 Hodnota podniku ve druhé fázi	53
4.2.3 Výsledná hodnota podniku	54
4.3 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	55
5 Komparace a zhodnocení výsledků	56
6 Závěr	58
Seznam použité literatury	59
Seznam zkratk	62
Seznam tabulek	63
Seznam obrázků	64
Seznam vzorců	65
Seznam příloh	66

1 Úvod

Stanovení hodnoty podniku je v současnosti velmi aktuálním tématem, jelikož zvyšování hodnoty podniku je jedním z nejdůležitějších finančních cílů. Do hodnoty podniku se promítá mnoho vnějších i vnitřních faktorů, jako např. poloha podniku, dobrá pověst, zkušenosti zaměstnanců, úroveň využití informačních technologií a mnoho dalších. Každá společnost je nějakým způsobem specifická a jedinečná a je třeba tyto specifika objevit. Z těchto výše uvedených důvodů jsem se rozhodla pro téma diplomové práce se zaměřením na stanovení hodnoty podniku.

Cílem diplomové práce je stanovení hodnoty podniku DASR, s.r.o., pomocí vybraných metod oceňování. Výsledkem tohoto procesu oceňování je hodnota podniku, která přinese významnou informaci zejména pro vlastníky společnosti, ale také pro věřitele či investory, kteří se rozhodují o investici.

Struktura diplomové práce je stanovena dle chronologie jednotlivých kroků procesu oceňování podniku. Po krátkém úvodu následuje kapitola, která obsahuje teoretická východiska oceňování společnosti, definování nezbytných pojmů v této problematice a popis jednotlivých metod ocenění. Shrnuje aktuální teoretické poznatky z vybraných literárních zdrojů.

Poté následuje aplikační část diplomové práce. V úvodu aplikační části je charakterizována společnost DASR, s.r.o., je vysvětlen předmět jejího podnikání a nabízený sortiment výrobků a služeb. Je provedena externí a interní analýza vybrané společnosti použitím analýzy PEST a Porterova modelu. Následně je zjištěna aktuální finanční situace podniku pomocí ukazatelů finanční analýzy. Konkrétně je provedena analýza likvidity, rentability, aktivity a finanční stability. Na základě SWOT analýzy jsou stanoveny silné a slabé stránky podniku, její příležitosti a hrozby.

Po analyzování prostředí firmy a zjištění její finanční situace jsou aplikovány konkrétní metody ocenění podniku DASR, s.r.o. Nejdříve je zjištěna účetní hodnota podniku a následně je provedena metoda kapitalizovaných čistých výnosů a metoda diskontovaných peněžních toků. V předposlední kapitole diplomové práce jsou popsány návrhy a doporučení, které by měly zlepšit fungování společnosti a přispět ke zvýšení její hodnoty. V závěrečné kapitole jsou vyhodnoceny a celkově rekapitulovány názory, poznatky, stanoviska a celkové výsledky, které byly díky této práci zjištěny.

2 Teoretická východiska oceňování podniku

V této kapitole jsou definovány základní pojmy související s problematikou oceňování podniku. Dále jsou podrobně popsány základní přístupy a metody využívané při určování hodnoty společnosti.

2.1 Definice podniku

Podnik můžeme definovat dle některých autorů jako jedinečné, méně likvidní aktivum, pro které existují velmi málo účinné trhy. [9]

Existují i jiné definice podniku, například následující:

Podnik je soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit. Podnik je věc hromadná. [8]

Dle definice je podnik účelným komplexem, který má schopnost poskytovat jistý užitek a generovat určitý výnos v současnosti i budoucnosti.

2.2 Hodnota podniku

Hodnotou podniku se rozumí výsledek při oceňování, který vzniká kombinací všech zvolených a použitých metod pro určení hodnoty podniku a je vyjádřením takové částky, kolem níž by se měla cena podniku pohybovat. [1,9]

Podnik, který vstupuje na trh, má dvě základní vlastnosti, které jsou totožné jako u zboží. Jedná se o užitnou a směnnou hodnotu.

Užitná hodnota je soubor vlastností, kterými se statek stává v budoucnosti užitečným, tedy koupěschopným. Mluvíme o vyjádření subjektivním a individuálním, pro konkrétního vlastníka podniku. [4]

Směnná hodnota znamená schopnost statku stát se předmětem směny, která vyústí ve vzájemný vztah mezi nabídkou a poptávkou. [4]

Stanovení hodnoty se týká podniku v nejrůznějších obdobích jeho existence od jeho založení až po likvidaci. Mnohdy je důležité určení hodnoty v souvislosti s převodem vlastnictví. Mezi nejobvyklejší důvody pro stanovení hodnoty podniku jsou uváděny koupě a prodej společnosti, rozdělení podniku, fúze a akvizice či vstup firmy na burzu. [10]

2.3 Kategorie hodnoty podniku

Stanovit hodnotu podniku znamená vyložit si význam a důležitost společnosti jako celku, což je velice subjektivní z různých pohledů konkrétního účastníka. Na začátku procesu oceňování je důležité určit, jakou kategorii hodnoty podniku stanovujeme. Je možno rozlišit následující základní kategorie hodnoty podniku: [8]

- hodnota tržní,
- hodnota subjektivní
- hodnota objektivizovaná
- hodnota na základě Kolínské školy

2.3.1 Hodnota tržní

Hodnota tržní je založena na trhu, kde existuje více prodávajících a kupujících, kteří vytváří podmínky pro vznik tržní ceny. Tržní hodnota je částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění a je zároveň předmětem odhadu. Tržní hodnota tedy vychází z tržních podmínek. [8]

2.3.2 Hodnota subjektivní

Při stanovení subjektivní hodnoty hraje významnou roli subjektivní názor potenciálních subjektů hodnotících hodnotu podniku. Je důležité přistupovat k podniku jako celku, na jedinečné a méně likvidní aktivum, jako na jedinečný jev. Subjektivní hodnota je dána celkovými užitky, které z celkového majetku potenciální kupující, věřitel, prodávající či majitel očekává. [8]

2.3.3 Hodnota objektivizovaná

Hodnota objektivizovaná je protikladem hodnoty subjektivní. Znamená tedy určitý odhad hodnoty podniku, na základě minulého vývoje a konkrétního zjištění odhadce k určitému datu ocenění. Hlavním předpokladem je, že daný podnik bude pokračovat v konceptu beze změny a využije veškerých aktérů, podílejících se na tržním mechanismu, který se ve svém důsledku odráží na budoucí hodnotě podniku. [8]

2.3.4 Hodnota na základě Kolínské školy

Základem hodnoty na základě Kolínské školy je hodnota subjektivní. Zakládá se tedy na subjektivních názorech, které jsou ale stanoveny konkrétními funkcemi ocenění pro budoucího uživatele. Stanovení hodnoty na základě Kolínské školy můžeme tedy nazvat funkcionální hodnotou. Jedná se o funkci poradenskou, argumentační, rozhodčí, komunikační a daňovou. [8]

2.4 Důvody pro oceňování podniku

Existuje mnoho důvodu pro oceňování podniku, ale k těm nejdůležitějším patří zejména: [4]

- koupě či prodej podniku jako celku, eventuálně jeho částí,
- zvýšení, či snížení základního kapitálu podniku (přijetím nebo vystoupením společníka, konkurzem, likvidací nebo dědickým řízením...),
- fúze, akvizice nebo rozdělení obchodních společností,
- vklad podniku jako celku nebo jeho části do obchodní společnosti či nově zakládané,
- změna právní formy obchodní společnosti,
- restrukturalizace podniků,
- sanace či likvidace podniku,
- uvádění společnosti na kapitálový trh,
- poskytování a přijetí úvěru a jiných forem cizího kapitálu,
- interní nebo externí potřeba hodnocení výsledků práce v souvislosti plnění základního cíle či zvyšování tržní hodnoty podniku,
- pojištění podniku,
- placení různých daní atd. ...

Důležité je podotknout, že hodnota podniku je odrazem veškerých znalostí o společnosti a informovanosti oceňovatele, který ocenění provádí k určitému okamžiku. [4]

2.5 Rozdíl mezi hodnotou a cenou podniku

Hodnota podniku není obvykle shodná s cenou. Hodnota a cena se rovnají pouze ve výjimečných případech. Konečná cena, za kterou je možno podnik prodat, je výsledkem nejrůznějších faktorů, mající značný vliv na oceňování. Jedná se zejména o psychologické činitele, časový tlak a osobní vztahy mezi kupujícími a prodávajícími. Objektivní hodnota ve své podstatě neexistuje. Proto se lze setkat spíše s pojmem objektivizovaná hodnota, která je spojována s určitým časem, kdy je odhad připraven. [4]

2.6 Postup oceňování podniku

V úvodu je třeba zdůraznit, že nelze stanovit jednoznačný obecný návod pro ocenění podniku. Existuje totiž široké spektrum nejrůznějších metod a každý oceňovatel si do jisté míry může sám zvolit postupy, které vidí jako nejlepší. Je však možné popsat činnosti, které oceňovatel nejčastěji provádí: [15]

- sběr vstupních dat,
- analýza dat,
- sestavení finančního plánu,
- oceňování (volba metody, ocenění dle zvolených metod, souhrnné ocenění).

Sběr vstupních dat

Prvním krokem při stanovení hodnoty podniku je sběr základních informací o dané společnosti. Důležité je získat základní informace, které podnik identifikují. Zejména však ekonomická data z rozvahy, výkazu zisků a ztrát, výročních zpráv a dalších interních dokumentů. Významnými daty jsou informace o výrobcích či službách podniku, který oceňujeme, jeho odběratelé, dodavatelé a také odbytové cesty a reklama. Zjišťuje se, zda má podnik nějaké certifikáty nebo ocenění, jak řídí svou výrobu, kvalitu a jakou úroveň má technologie. Zajímavou informací mohou být data o hierarchii společnosti, vzdělanosti zaměstnanců a celkový přehled o dění na pracovišti. [8]

Analýza dat

Po sběru vstupních dat o podniku následuje jejich bližší analyzování. Existuje celá řada nejrůznějších analýz, které slouží k různým účelům poznávání. Mluvíme-li o stanovení hodnoty podniku, řadíme zde zejména strategickou a finanční analýzu.

2.7 Strategická analýza

Vnější prostředí podniku je možné analyzovat pomocí PEST analýzy, která vyhodnotí faktory politické, ekonomické, sociologické a technické. V praxi se používá také analýza SLEPTE, která vyhodnocuje navíc ekologické a legislativní faktory. Vnitřní potenciál podniku je analyzován pomocí analýzy konkurenčních sil. Analýza určující silné a slabé stránky podniku, jeho příležitosti a hrozby (SWOT) pomůže na základě zjištěných informací vytvořit strategii do dalších let. Na základě strategické analýzy je možno vytvořit plán tržeb na následující roky. [9]

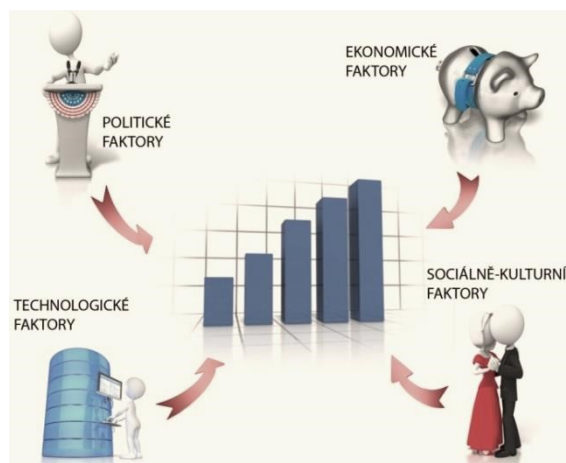
2.7.1 Analýza vnějšího prostředí

Společnost, která bojuje o stabilní postavení na trhu, musí věnovat pozornost rozvíjejícímu se makroprostředí, ve kterém funguje. Díky neustálým změnám tržního prostředí je nutné sledovat minulost i přítomnost a na těchto znalostech vytvářet prognózy budoucího vývoje. Analýza vnějšího prostředí zároveň s analýzou interní je důležitou součástí strategické analýzy společnosti, která předchází při stanovení hodnoty podniku. [5]

Externí analýza se soustředí na zhodnocení účinku makroprostředí a konkurenčních sil ve vnějším okolí podniku. V rámci oceňování podniku se nejčastěji využívají:

PEST analýza

PEST analýza je široce aplikovaným nástrojem strategické analýzy hlavně v situacích, kdy potřebujeme stanovit dopad externích vlivů na společnost. Jednotlivá písmena ve slově PEST vyznačují, o které oblasti se jedná. Analýza se zaměřuje na vliv faktorů politických, ekonomických, sociálně kulturních a technologických, což je znázorněno na obrázku č. 2.1.

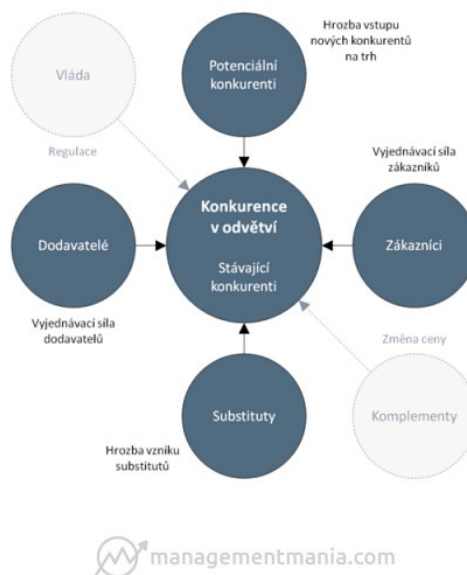


Obr. č. 2.1 Faktory PEST Analýzy

Zdroj: [27]

Analýza konkurenčních sil (mezoprostředí)

Porterova analýza pěti konkurenčních sil hodnotí nejvýznamnější hybné síly působící ve vnějším prostředí, ve kterém podnik působí, a které ovlivní strategické rozhodování z pohledu atraktivity trhu. Pro oceňovatele jsou tyto informace klíčovým zdrojem pro hodnocení výkonnosti podniku a řízení hodnoty firmy. V Porterově analýze je stanoveno pět dynamických faktorů, které působí na podnik v tržním prostředí. Těmito faktory jsou odběratelé, dodavatelé, substituty, současná a potencionální konkurence. Porterův model je zobrazen na obrázku č. 2.2 a slouží jako nástroj zkoumání konkurenčního prostředí. [4]



Obr. č. 2.2 Porterův model 5 konkurenčních sil

Zdroj: [17]

2.8 SWOT analýza

Je univerzální analytickou technikou, specializující se na posouzení interních a externích faktorů působících na úspěšnost podniku či nějakého konkrétního projektu. Tato metoda analyzování byla využíváná již v šedesátých letech 20. století. Zkoumání silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb podniku vytváří jádro strategické analýzy. [6]

Název SWOT se skládá z prvních písmen těchto anglických slov:

- Strengths – silné stránky
- Weaknesses – slabé stránky
- Opportunities - příležitosti
- Threats – hrozby

Přednosti společnosti se porovnávají s příležitostmi, kdežto nedostatky podniku naopak s hrozbami a případným rizikem. Obecně je analýza SWOT považována za podstatný strategický nástroj, který přesahuje rámec marketingu. Z pohledu řízení vztahů s odběratelem svědčí o tom, co funguje a co naopak ne, a zároveň co se mění na přelomu mezi námi a našimi zákazníky. [2]

Při SWOT analýze se rozebírají faktory interní, tedy silné a slabé stránky, a faktory externí neboli příležitosti a ohrožení. Tyto individuální faktory se uspořádají do tzv. SWOT matice (obr. č. 2.3), která znázorňuje koncepční formu pro systematickou analýzu, usnadňuje porozumění a porovnávání dat. [14]

Vyhotovením SWOT analýzy lze komplexně vyhodnotit, jak firma funguje a jaké jsou její hlavní přednosti a slabiny. Oboustranným působením silných a slabých stránek činitelů vůči příležitostem a hrozbám tak dosáhneme nového kvalitativního poznatku, který charakterizuje a posuzuje úroveň jejich recipročního střetu. SWOT analýza by měla být součástí strategického plánování společnosti. [14]



Obr. č. 2.3 SWOT Matice

Zdroj: [29]

2.9 Finanční analýza

Finanční analýzu lze definovat jako systematický rozbor nashromážděných dat, které jsou získány z účetních a jiných výkazů společnosti. Díky této analýze můžeme zhodnotit její minulost, přítomnost a rovněž předvídat budoucí finanční předpoklady v podniku. Smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování a fungování společnosti. [12]

Prostřednictvím finanční analýzy podniky zjišťují slabé stránky ve finančním zdraví společnosti, které by následně mohly ohrozit firmu a dostat ji v budoucnu do problémů, a také odhalují silné stránky, které souvisejí s budoucím možným zhodnocením majetku společnosti. Dle cílové skupiny a důvodu využití finanční analýzy se mohou využívat různé zdroje informací. Nejčastějšími jsou informace účetního charakteru, které by měly být kvalitní a komplexní. Nezbytně nutné je podchytit veškeré data, která by mohla nějakým způsobem zkreslit výsledky zhodnocení finanční situace podniku.

Základními zdroji informací pro vytvoření finanční analýzy jsou: [12]

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow.

Nicméně rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou závazně stanoveny Ministerstvem financí a zároveň jsou nedílnou součástí účetní závěrky. [12]

2.9.1 Analýza finančních výkazů

Analýza se provádí pomocí dat z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a případně také z cash flow nebo výroční zprávy. Při tvorbě analýz existují daná pravidla a postupy, které je nutno dodržovat. Jedná se o analýzu trendů (horizontální rozbor), techniku procentního rozboru (vertikální rozbor) a analýzu poměrových ukazatelů. [4]

Horizontální rozbor – analýza trendů

Při analýze trendů je monitorován časový vývoj dílčích položek z výše uvedených účetních dat. Pomocí této analýzy lze odhalit, jak se obměňují výsledky podniku v čase. K horizontálnímu rozboru stačí pouze dvě po sobě jdoucí období a poté je možno vypočítat vzájemný přírůstek v absolutních číslech nebo v procentech. Výsledkem může být přírůstek kladný nebo záporný, následovně je třeba se zamyslet, proč je tomu tak. Častokrát je třeba zpracovat a analyzovat data z více než pouze ze dvou období. K tomuto účelu je možno využít tzv. řetězové indexy, které vyjadřují tempo změny mezi jednotlivými roky. [4]

Vertikální rozbor – technika procentního rozboru

Název „vertikální rozbor“ vznikl díky postupu při zpracování dat, která jsou získána v jednotlivých letech shora dolů. Vyčísluje se v procentním vyjádření finančních výkazů, tedy procentním podílem položek z celku. Zobrazuje tedy např. podíl položek v rozvahových výkazech na bilanční sumě. Pomáhá při vysledování pravděpodobných rizikových faktorů pro následující vývoj podnikání a jeho zásadním významem je přínos pro mezipodnikové srovnání. Díky procentnímu rozboru mohou být porovnávány různě velké podniky, se zcela odlišnými ekonomickými výstupy, což pramení z převedení výsledků podniku do procentních hodnot a vzniká tak společný základ 100 %. [11]

2.9.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele vypovídají o vzájemném vztahu položek účetních výkazů dle podílu dvou hodnot. Je nezbytné znát cíl, kterého chceme touto metodou dosáhnout a poté volit vhodné ukazatele. Existuje mnoho poměrových ukazatelů, avšak je třeba uvést ty nejdůležitější, se kterými je vhodné pracovat pro určení hodnoty podniku. Těmito hlavními ukazateli jsou: [24]

- **Ukazatelé likvidity**

Pokud je podnik schopen hradit včas své závazky, hovoříme o jeho likviditě. Mezi významné ukazatele likvidity řadíme: [1]

Běžná likvidita	= oběžná aktiva / krátkodobá pasiva	(2.1)
------------------------	-------------------------------------	-------

Vzorec 2.1 Běžná likvidita [1]

Doporučená hodnota je (1,5 - 2,5)

Pohotová likvidita	= (fin. majetek+ krátkodobé pohledávky) / krátkodobá pasiva	(2.2)
---------------------------	---	-------

Vzorec 2.2 Pohotová likvidita [1]

Doporučená hodnota je (1,0 - 1,5)

Okamžitá likvidita	= finanční majetek / okamžité splatné závazky	(2.3)
---------------------------	---	-------

Vzorec 2.3 Okamžitá likvidita [1]

Jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity a doporučená hodnota je (0,2 - 1)

- **Ukazatelé aktivity**

Jedná se o ukazatele, které podávají informace o tom, jak podnik využívá jednotlivých částí majetku, a jsou většinou poměřovány k tržbám či výnosům. Obvykle se pracuje se dvěma formami ukazatelů aktivity, a sice dobou obratu nebo počtem obrátů. Doba obratu vyjadřuje počet dní a počet obrátů vyjadřuje počet obrátů za rok. [15]

Obrat aktiv	= Tržby/Aktiva celkem	(2.4)
--------------------	-----------------------	-------

Vzorec 2.4 Obrat aktiv [15]

Je základním ukazatelem pro měření intenzity využití majetku. Čím vyšší hodnota, tím lepší využití aktiv v podniku.

Obrat dlouhodobého majetku = Tržby / Dlouhodobý majetek	(2.5)
--	-------

Vzorec 2.5 Obrat dlouhodobého majetku [15]

Doba obratu aktiv = Aktiva celkem / Tržby.360	(2.6)
--	-------

Vzorec 2.6 Doba obratu aktiv [15]

Obrat zásob = Tržby / Zásoby	(2.7)
-------------------------------------	-------

Vzorec 2.7 Obrat zásob [15]

Doba obratu zásob = Zásoby / Tržby.360	(2.8)
---	-------

Vzorec 2.8 Doba obratu zásob [15]

Doba splatnosti pohledávek = Pohledávky / Tržby.360	(2.9)
--	-------

Vzorec 2.9 Doba splatnosti pohledávek [15]

Doba obratu závazků = Závazky / Tržby.360	(2.10)
--	--------

Vzorec 2.10 Doba obratu závazků [15]

- **Ukazatelé rentability**

Jedná se o nejvýznamnější ukazatele pro hodnocení činnosti společnosti, které poměří firemní zisk s výší podnikových zdrojů, kterých bylo při dosažení hospodářského výsledku využito. Níže jsou uvedeny vzorce jednotlivých rentabilit, kde EBIT znamená zisk před zdaněním a EAT je čistým ziskem po zdanění. [16]

ROA = (EBIT/ Aktiva)·100	(2.11)
---------------------------------	--------

ROE = (EAT/ vlastní kapitál)·100	(2.12)
---	--------

ROS = EAT/tržby	(2.13)
------------------------	--------

Vzorec 2.11 Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA) [16]

Vzorec 2.12 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) [16]

Vzorec 2.13 Rentabilita tržeb (ROS) [16]

- **Ukazatele zadluženosti a finanční stability**

Ukazatelé zadluženosti poměřují závazky k aktivům. Limitem společnosti je, aby její dluhy nepřevyšovaly polovinu hodnoty majetku. Kromě toho platí, že závazky by neměly být větší než vlastní jmění podniku. Ukazatelé zadluženosti ukazují, v jakém rozsahu společnost využívá k financování dluhy. Jednotlivé ukazatele jsou vyjádřeny v níže uvedených vzorcích: [1]

Zadluženost celková = cizí kapitál/aktiva celkem	(2.14)
Zadluženost VK = cizí zdroje/VK	(2.15)
Úrokové krytí = EBIT/úroky	(2.16)
Úrokové zatížení = úroky/EBIT	(2.17)
Finanční samostatnost = aktiva celkem/VK	(2.18)

Vzorec 2.14 Zadluženost celková [1]

Vzorec 2.15 Zadluženost vlastního kapitálu [1]

Vzorec 2.16 Úrokové krytí [1]

Vzorec 2.17 Úrokové zatížení [1]

Vzorec 2.18 Finanční samostatnost [1]

2.10 Metody oceňování podniku

Neexistuje jediná „správná“ metoda pro oceňování podniku. Oceňovatel zvolí vždy takovou metodu, která je dle něj nejlépe vhodná pro oceňovaný podnik a zejména zohledňuje důvod ocenění a také charakter aktiv, kterými podnik disponuje. Teprve analýzou výsledků zvolených metod lze dospět k formulaci závěru, jak ve vztahu k použité metodě, tak i k výsledné hodnotě. [4]

Existují různá rozdělení metod ocenění. Jedním z nich je následující:

2.10.1 Metody na majetkovém principu

Analýza majetku vede ke zjištění majetkové podstaty, pracuje se zde s veličinami, které označujeme jako stavové. Majetek každého podniku, do kterého na začátku podnikání investuje určitý kapitál, představuje čtyři základní skupiny. Jedna skupina představuje stálá aktiva, což jsou hmotný investiční majetek, nehmotný investiční majetek a finanční. Další skupinou jsou složky oběžný majetek, kterým jsou zásoby, dlouhodobé a krátkodobé

pohledávky a finanční majetek. Poslední dvě skupiny tvoří pohledávky za upsané vlastní jmění a ostatní aktiva. [9]

Metody na majetkovém principu jsou založeny na ocenění každé majetkové složky. Výsledkem součtu těchto cen pak získáme souhrnné ocenění aktiv podniku. Jakmile odečteme veškeré závazky a dluhy, získáme hodnotu vlastního kapitálu. Získat můžeme tři odlišné majetkové hodnoty v závislosti na tom, jaké ceny použijeme. [9]

2.10.2 Metoda účetní hodnoty

Dle zákona o účetnictví je každý podnikatelský subjekt povinen zpracovat účetní závěrku, bez ohledu na právní formu podnikání. Účetní evidence poskytuje základní informace ke stanovení hodnoty podniku: [4]

- hodnota aktiv a pasiv (účetní hodnota podniku jako celku),
- hodnota vlastního kapitálu,
- hodnota základního kapitálu.

Účetní hodnota podniku slouží většinou pouze jako výchozí hodnota pro ocenění podniku. Její výhodou je však poměrně rychlé a jednoduché zjištění a průkaznost této hodnoty.

2.10.3 Metody substanční hodnoty

Jedná se o metodu, která je založena na samostatném ocenění dílčích majetkových složek společnosti. Primární podmínkou pro uskutečnění odhadů hodnot jednotlivých složek aktiv a pasiv je předpoklad pokračování firmy v podnikání. Jednotlivé majetkové složky je nutno oceňovat dle objektivních pravidel k datu ocenění. Většinou oceňovatel zjišťuje reprodukční hodnoty jednotlivých aktiv snížené o patřičné opotřebení. Jestliže jsou oceňována pouze aktiva, používá se označení brutto substanční hodnota. Reálné vyjádření pasiv by mělo zahrnovat i účetně nezahrnuté potenciální závazky. Odpočtem oceněných dluhů a závazků získáme poměrně objektivní hodnotu společnosti, vyjádřenou ukazatelem čistý obchodní majetek. [26,28]

2.10.4 Metody na výnosovém principu

Základem pro tyto metody ocenění je hodnota určená užitek, který očekává držitel statku. U podniku, kde se stanoví jeho hodnota, jsou to jeho očekávané výnosy. Při těchto metodách rozlišujeme metody kapitalizovaných čistých výnosů, diskontovaného peněžního toku, ekonomické přidané hodnoty nebo kombinace těchto metod. [4]

Základním modelem, hlavně pro svou jednoduchost, je používána *metoda kapitalizovaných čistých výnosů*, která umožní stanovit hodnotu vlastního kapitálu podniku. Jedná se o metodu, založenou na výkonu podniku z minulých let a odvození udržitelné hodnoty budoucí úrovně zisku. Nejvíce využívaným modelem, zejména v anglosaských zemích, je *metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)*, kdy se hodnota odvozuje od současné hodnoty budoucích peněžních toků. Za progresivnější modely stanovení hodnoty podniku jsou považovány *metody ekonomické přidané hodnoty (EVA)*, které posuzují hodnotu společnosti z hlediska jisté záruky pro akcionáře, jež spočívá v růstu jejich vloženého kapitálu. [12]

- **Metoda kapitalizovaných čistých výnosů**

Hodnotu vlastního kapitálu podniku vypočteme dle následujícího vzorce 2.18

$$V = \frac{\text{Trvalý ČZ}}{i_k} \quad (2.18)$$

Vzorec 2.18 Hodnota vlastního kapitálu [24]

kde: ČZ = trvalý čistý zisk

i_k = míra kapitalizace (kalkulovaná úroková míra)

Úroková míra ve výpočtu míry kapitalizace (2.19) vyjadřuje investorem požadovanou výnosnost dané investice do majetku s využitím principu, že tato úroková míra obsahuje i míru investorem podstupovaného rizika, přičemž platí zásada, že vyššímu riziku přísluší vyšší výnosnost. Kapitalizační míru lze tudíž rozložit na výnosnost bezpečných investic a rizikovou přírážku, kterou lze nahradit odborným odhadem míry podnikatelského rizika daného podniku. Podnikatelské riziko, které je rozděleno do třech dílčích složek (provozní, obchodní a finanční), je nutno stanovit expertním odhadem. [24]

$$i_k = i_f + r \quad (2.19)$$

Vzorec 2.19 Míra kapitalizace [24]

kde: i_k = míra kapitalizace

i_f = bezriziková míra

r = přírážka za riziko

V tabulce č. 2.1 jsou uvedena obvyklá rozpětí přírážky za riziko pro různé kategorie podniku.

Tab. č. 2.1 Riziková prémie

Riziková prémie	Popis
6 – 10 %	Finančně stabilní a zavedené podniky s výkonným vedením a omezenou konkurencí
11 – 15 %	Finančně stabilní podniky s dobrým vedením a poměrně silnou konkurencí
16 – 20 %	Velmi silná konkurence, podnik s dobrými výsledky a omezená kapitálová náročnost
21 – 25 %	Cyklický vývoj, závislost na speciálních zkušenostech a znalostech, obtížně předvídatelný vývoj
26 – 30 %	Skupina samostatných podnikatelů v oblasti služeb

Zdroj: [24]

- **Metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)**

Postup výpočtu hodnoty podniku u dvojfázové metody na základě volného peněžního toku je následující: [24]

$$V = \sum_{t=1}^T \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{TV}{(1 + WACC)^T} \quad (2.20)$$

Vzorec 2.20 Hodnota podniku 1. fáze [24]

kde: V = hodnota podniku

FCF_t = volné cash-flow v jednotlivých letech

$(1+WACC)^{-t}$ = diskontní faktor pro jednotlivé roky

TV = konečná hodnota podniku (pokračující hodnota, trvalá hodnota)

T = počet let

$WACC$ = vážený průměr nákladů kapitálu

Na dalším uvedeném vzorci (2.21) je uveden nejčastěji používaný postup při výpočtu konečné hodnoty podniku, v případě pokračování činnosti, což je vlastně vyjádření hodnoty podniku za 2. fázi.

Je důležité vysvětlit, že první fázi se rozumí období, během něhož explicitně prognózuje peněžní toky v jednotlivých letech. Pokud např. 1. fáze je období 3 let (což je doporučená minimální doba pro prognózované období), je FCF v čase $t+1$ ve skutečnosti odhadem volného peněžního toku v 4. roce od data, k němuž podnik oceňujeme. [24]

$$TV = \frac{FCF_{T+1}}{WACC - g} \quad (2.21)$$

Vzorec 2.21 Hodnota podniku 2. Fáze [24]

kde: FCF_{T+1} = úroveň disponibilního peněžního příjmu v 1. roce po prognóz. období
 $WACC$ = vážený průměr nákladů kapitálu
 g = předpokládaná míra růstu FCF během 2. fáze

Výpočet volného peněžního toku (FCF) je uveden v následující tabulce č. 2.2:

Tab. č. 2.2 Výpočet volného peněžního toku

Provozní hospodářský výsledek	(EBIT)
- Daně	(EBIT*t)
+Odpisy	
<u>+Ostatní náklady, které nejsou výdaji</u>	
=Brutto cash-flow (předběžný pen. tok)	
- Investice do dlouhodobého majetku	
<u>- Investice do pracovního kapitálu</u>	
=Volný peněžní tok (FCF)	

Zdroj: [24]

Výpočet vážených kapitálových nákladů, které jsou použity ve výše uvedených vzorcích, se vypočítají následovně, dle vzorce (2.1)

$$WACC = r_d(1-t)\frac{D}{C} + r_e\frac{E}{C} \quad (2.22)$$

Vzorec 2.22 Vážené kapitálové náklady [24]

kde: r_d = náklad cizího kapitálu
 t = daňová sazba
 D = dluh
 C = celkový kapitál
 r_e = náklad vlastního kapitálu
 E = vlastní kapitál

- **Metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA)**

Metodu EVA, z anglického Economicvalueadded, řadíme mezi moderní metody oceňování podniku. Základní vzorec pro výpočet je uveden ve vzorci č. 2.23:

$$EVA = NOPAT - Capital \cdot WACC \quad (2.23)$$

Vzorec 2.23 Výpočet ukazatele EVA[8]

kde: $NOPAT$ = Zisk z operativní činnosti podniku po zdanění
 $Capital$ = Kapitál v aktivech, které má podnik k operativní činnosti
 $WACC$ = Průměrné vážené náklady kapitálu

Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu je uveden ve vzorci č. 2.22. Jsou počítány jak u metody EVA, tak u metody DCF. Metoda ekonomické přidané hodnoty je sestavována za účelem překonání problémů plynoucích při sestavování výpočtu pomocí výnosových metod, které čerpají data z účetnictví. [8]

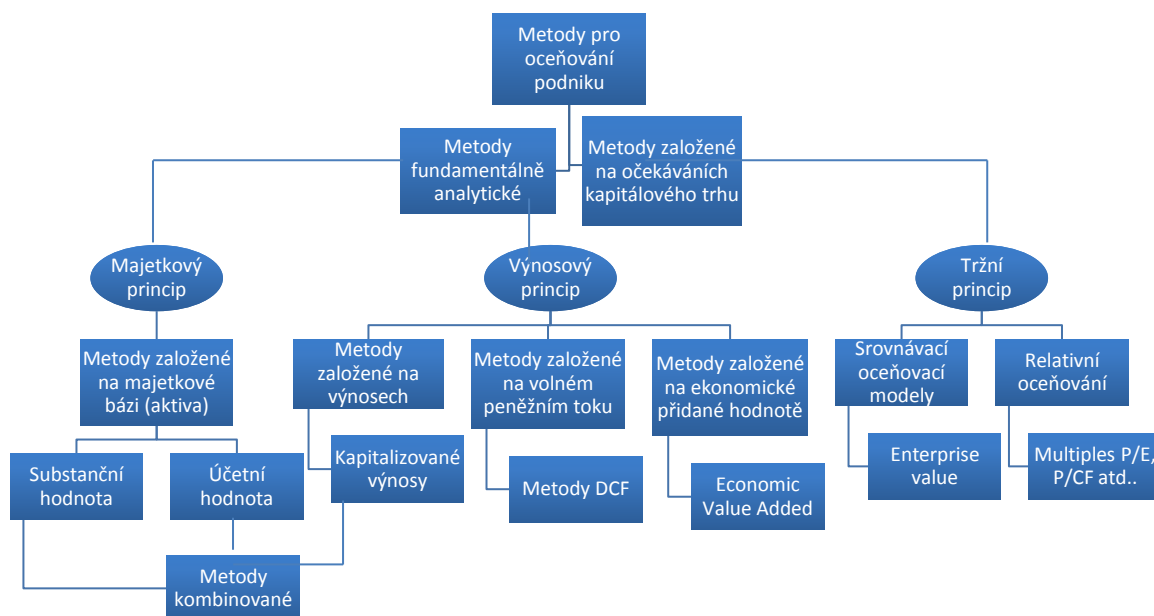
2.10.5 Metody na tržním principu

Metody na tržním principu jsou založeny na relativním oceňování a pracují tedy s aktuálními cenami na trhu. Řadí se zde *tržní multiplikátory*, které spočívají ve standardizaci tržních násobitelů. Uskutečněním analýzy trhu, tedy přímým oceněním z dat kapitálového

trhu, se provádí oceňování na základě *tržní kapitalizace*. Rovněž zde řadíme metody srovnatelných transakcí, kdy jsou stanoveny srovnatelné společnosti a tržní multiplikátory a následně se tyto podniky vyhodnocují. [4]

2.10.6 Metody kombinované

Graficky lze výše uvedené metody oceňování znázornit pomocí následujícího obrázku č. 2.4. Jak je z něj zřejmé, některé z metod je možno kombinovat. U kombinovaných metod se jedná o kombinaci majetkových a výnosových metod při stanovení hodnoty podniku. Za tyto kombinované metody považujeme např. metodu kapitalizovaných mimořádných čistých výnosů nebo metodu střední hodnoty. Při postupu získání střední hodnoty se nejdříve použije výnosová metoda, následně je počítána substanční hodnota a průměr těchto hodnot je výsledkem střední hodnoty. Rozdíl mezi substanční a výnosovou metodou by však neměl být větší než 5-10 %.



Obr. č. 2.4 Přehled metod pro oceňování podniku

Zdroj: vlastní zpracování dle [4]

2.11 Index IN05

Je jeden z bonitních a bankovních IN indexů, jenž prostřednictvím finanční analýzy odhalí případné problémy, které mohou v budoucnu nastat. Napomáhá pro hodnocení finančního zdraví podniku pomocí jediného indexu. IN05 sestává z několika dílčích koeficientů, pro které jsou stanoveny jednotlivé váhy. Rovnice pro výpočet je následující: [13]

$$IN05 = 0,13 \cdot X1 + 0,04 \cdot X2 + 3,97 \cdot X3 + 0,21 \cdot X4 + 0,09 \cdot X5$$

Vzorec 2.24 Index IN05 [13]

(2.24)

Kde uvedené X1 až X5 znamenají:

X1 = Aktiva / Cizí zdroje

X2 = EBIT / Nákladové úroky

X3 = EBIT / Aktiva

X4 = Výnosy / Aktiva

X5 = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)

Prostřednictvím indexu IN05 se obchodní společnosti mohou rozdělit do tří kategorií, dle vypočítané hodnoty. [13]

- $IN05 < 0,9$ (Podnik spěje k bankrotu)
- $0,9 < IN05 < 1,6$ (Tzv. „šedá zóna“, kdy podnik netvoří hodnotu)
- $IN05 > 1,6$ (Podnik vytváří hodnotu)

3 Charakteristika podniku DASR, s.r.o.

Kapitola poskytuje krátké seznámení s vybranou společností a přiblížení jejího portfolia výrobků a služeb, které nabízí. Následně je podnik analyzován pomocí nástrojů, které jsou uvedeny v teoretické části práce.

Základní data a informace uvedené v této kapitole jsou čerpána z výročních zpráv oceňovaného podniku, výpisu z obchodního rejstříku, společně s internetovými stránkami Českého statistického úřadu a oficiálními stránkami oceňované společnosti. Některé informace byly získány rovněž z rozhovorů s majitelem společnosti.

Základní údaje o společnosti DASR, s.r.o. jsou uvedeny v tabulce č. 3.1. Obrázek č. 3.1 představuje logo společnosti, které je jednoduché a snadno zapamatovatelné. Název vznikl ze jména majitele, a to z prvních dvou písmen křestního jména a prvních dvou písmen z příjmení.

Tab. č. 3.1 Základní údaje o společnosti DASR, s.r.o.

Název:	DASR, spol. s r. o.
Sídlo:	č. ev. 701, 696 19 Míkulčice
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
IČO:	29301289
Základní kapitál:	200 000,- Kč
Předmět činnosti:	výroba, montáž a obchod s plastovými výrobky
Statutární orgán:	David Šrutka, nar. 7. Prosince 1983
Datum zápisu:	9. prosince 2011

Zdroj:[25]



Obr. č. 3.1 Logo společnosti

Zdroj: [23]

3.1 Představení společnosti

Společnost se zabývá výrobou a prodejem různých druhů a typů bazénů a van, na což se soustředí nejvíce. Dále také nabízí nejrozličnější druhy nádrží na pitnou vodu, septiků, vodoměrných šachet, jímek, přečerpávacích šachet, deklů na studny, nádob na víno, různých filtrů a jiných výrobků z plastu, z materiálu polypropylén, nebo polyethylen, vše dle přání zákazníka. Firma se zabývá i renovací a vložkováním starých, již nevyhovujících jímek, které si zákazník přeje zrekonstruovat. V oboru firma působí již od roku 2003.

Dle obchodního rejstříku je předmětem podnikání společnosti výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Datum zápisu do obchodního rejstříku je dnem 9. 12. 2011. Jménem společnosti jedná a podepisuje jednatel společnosti David Šrutka, což je uvedeno v tabulce č. 3.1.

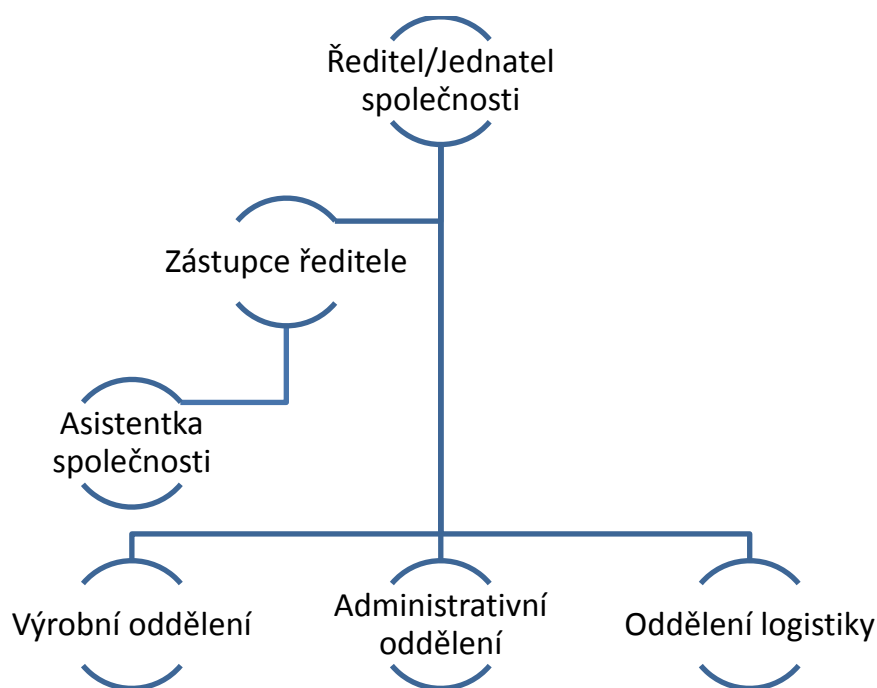
Sortiment společnosti

Sortiment společnosti je poměrně rozsáhlý. V příloze č. 5 je ukázka výrobků, které firma realizovala. Níže jsou uvedeny některé výrobky, které jsou nejprodávanějšími:

- Vířivé vany – Hanscraft Premium + (Santa Monica, Victoria, Shelby, Florence, Lily, Verona, Diamond, Diamondspirit, Monte Rey)
 - HancraftAmerican * (Phoenix, Boston, Portland)
 - HancraftSwinSpa (Superior, Olympia, Olympia Nexus1, Olympia Nexus2)
 - Pro komerční využití (Wellness Star CU 21, Wellness Star CU 22, Wellness Star CU 23, Wellness Star CU 24, Wellness Star CU 25)
- Zastřešení vířivých van a bazénů
- Bazény
- Vodoměrné šachty – Kruhové vodoměrné šachty, Hranaté vodoměrné šachty
- Jímky a septiky
- Nádrže pro potravinářský průmysl
- Technické nádrže
- Plastové pramice, čluny a lodě
- Jiné výrobky z plastu – Napáječky pro zvířata, rozvodné skříně, vany, dekle na studny, výrobky dle požadavku zákazníka. [23]

Společnost DASR, s.r.o. se nejvíce zaměřuje na prodej vířivých van nejrůznějších typů. Výše jsou uvedeny názvy všech doposud nabízených van. Vířivé vany jsou skvělou příležitostí relaxace a výborným řešením pro zahradní party. Nejrůznější typy se liší svým vzhledem, velikostí, materiálem, počtem hydromasážních a vzduchových trysek, barevným LED osvětlením, či různým speciálním vybavením. Kupříkladu vana VICTORIA obsahuje výsuvnou voděodolnou LCD televizi, která je zdarma součástí balení. Některé z van obsahují zabudovaný systém samočištění, čímž jsou velmi praktické. Ceník těchto vířivých van je v příloze č. 1. Pozornost je v druhé řadě nejvíce směřována především na prodej a výrobu bazénů, kterých firma nabízí také širokou škálu, v různých tvarech, barvách, velikostech, ale především se bere ohled na přání zákazníka a teprve poté je bazén vyroben. Bazény jsou vyrobeny z homogenního polypropylenu a jsou určeny k umístění do terénu nebo částečně do terénu. Materiál je odolný proti UV záření. K bazénům firma prodává veškerou bazénovou techniku a příslušenství (bazénové vysavače, krycí plachty, tepelná čerpadla, bazénové schůdky, žebříky, fólie a další). Prodává i bazény fóliové a luxusní keramické. Kromě krycích plachet nabízí také možnost zastřešení, nebo lamelové zakrytí hladiny.[23.30]

Hierarchie společnosti



Obr. č. 3.2 Hierarchické uspořádání společnosti

Zdroj: vlastní zpracování [30]

Hierarchické uspořádání ve společnosti zobrazené na obrázku č. 3.2, je nezbytné pro organizování při veškerých činnostech v podniku. Na nejvyšší úrovni je zde ředitel a zároveň **jednatel společnosti**. V ostatních společnostech s ručením omezeným je nejvyšším orgánem valná hromada, která většinou rozhoduje o rozdělování zisku a ostatních důležitých náležitostech, ale ve společnosti DASR, s.r.o. je jediným společníkem ředitel a jednatel pan David Šrutka, který má v kompetenci veškeré působnosti týkající se této firmy. Při jeho nepřítomnosti jej může zastoupit **zástupce ředitele**, který je zároveň **obchodní manažer** a má na starosti veškeré obchodování se zákazníky. Nepostradatelnou funkcí v této společnosti je **asistentka společnosti**, která komunikuje a vyjednává spolu s obchodním manažerem přijaté zakázky a spolu delegují všechna oddělení, aby bylo správně a ve vyhovujících podmínkách vyrobeno požadované množství výrobků v odpovídající kvalitě, a aby tyto výrobky byly včas dodány na správné místo.

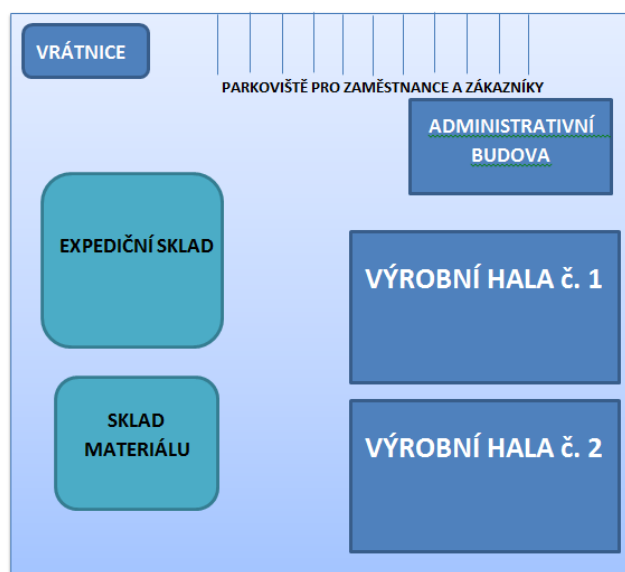
V podniku jsou dále tři důležitá oddělení, která spolu musí řádně komunikovat a musí být dobře koordinována. **Administrativní oddělení** dohlíží na zpracování veškerých potřebných dokumentů při obchodování. Nezbytnou funkcí je účetní společnosti, která se stará o řádné vedení účetnictví, spravuje mzdovou agendu, zabezpečuje tvorbu rozpočtu a investiční plány a komunikuje s potřebnými úřady. Účetní společnosti má k dispozici jednu administrativní pracovníci, která jí s těmito důležitými úkony je nápomocná. Nyní je ve společnosti na základě Dohody o pracovní činnosti a firma tímto pomáhá studentce získat praxi s ekonomickým zaměřením.

Výrobní středisko je zde dle majitele od počátku podnikání. Firma zaměstnává dva zaměstnance ve výrobě, ale v současné době se uvažuje o dalším náboru výrobních pracovníků.

Oddělení logistiky zprostředkovává veškeré konečné služby zákazníkovi. Jedná se především o dodávku zboží, montáž a případný servis. Dále služby týkající se renovací a rekonstrukcí. O veškerou logistiku ve společnosti se stará sám majitel, a je tedy se zákazníky v přímém kontaktu. Montáž a servis veškerých výrobků provádějí externí pracovníci.

Areál podniku

Podnikový areál nemá firma v soukromém vlastnictví, ale řádně platí čtvrtroční nájem soukromému vlastníkovi. Po osobní návštěvě firmy jsem se rozhodla nastínit schéma celého areálu, aby bylo viditelné, jak celý pozemek vypadá, a co všechno zde můžeme najít (obr. č. 3.3). Menší vrátnice se využívá zejména k dohledu zboží, které má vysokou hodnotu, a v dnešní době vysoké kriminality je fyzická ochrana areálu právě zde nevyhnutelná. Vedle vrátnice se nachází parkoviště pro zaměstnance a zákazníky, které má deset míst, což je pro tuto firmu bohatě dostačující. Po zaparkování může zákazník vejít do administrativní budovy, kde je mu k dispozici asistentka, která ihned řeší poptávku a deleguje na ostatní pracovníky ve společnosti. V areálu jsou dva sklady, kde jeden jsem nazvala jako expediční, protože se zde nachází už hotové vany, vířivky, bazény a ostatní výrobky, a druhý je skladem materiálu. Hlavní budovou je výrobní hala, kde se tvoří veškeré důležité produkty k dalšímu obchodu. V současnosti se využívá pouze jedna výrobní hala, ale v široké budoucnosti firma plánuje rozšíření výroby a proto zamýšlí využívat v nejbližší době i druhou halu, která je zde k dispozici. [30]



Obr. č. 3.3 Podnikový areál

Zdroj: vlastní zpracování [30]

3.2 Analýza vnějšího prostředí společnosti

Analýza makroprostředí podniku je orientována především na podnikatelské prostředí v ČR a dále na zpracovatelský průmysl, ve kterém firma působí, konkrétně tedy na výrobu pryžových a plastových výrobků. Jedná se o vnější prostředí, které firma nemůže buď vůbec ovlivnit, nebo pouze velmi omezeně.

3.2.1 PEST analýza společnosti

Pro analýzu PEST jsou využity základní faktory – politické, ekonomické, sociální a technologické.

Faktory politické nebo politicko-právní

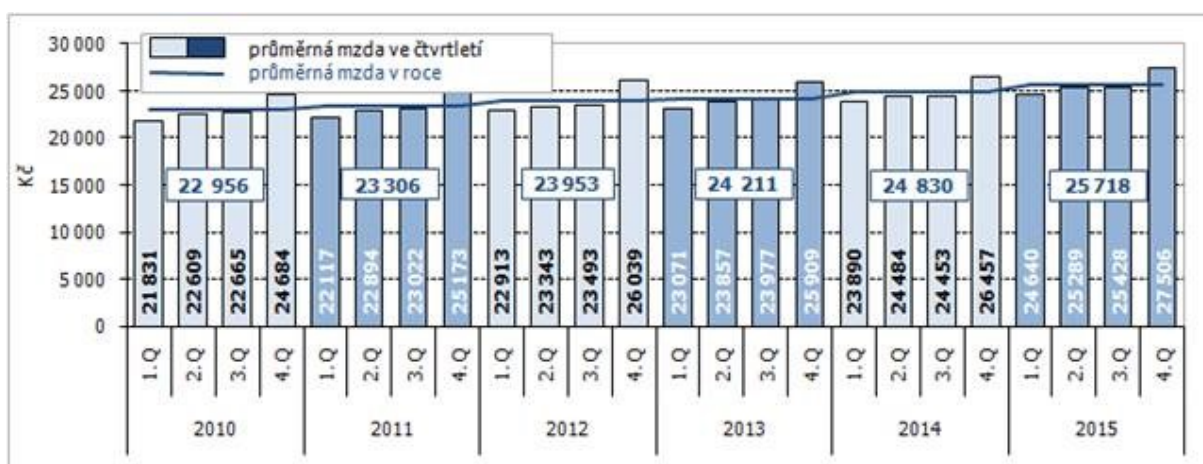
Veškeré firmy, tak jako i podnik DASR, s.r.o., podnikající na území České republiky, podléhají nejrůznějším zákonům, vyhláškám, nařízením a jiným právním předpisům. Obecně platnými právními předpisy, kterými se firma musí řídit a negativně či pozitivně ovlivňují její podnikání, jsou zejména: nový občanský zákoník, zákon o obchodních korporacích, zákoník práce, zákon o daních z příjmu, zákon o dani z přidané hodnoty, zákon o účetnictví, české účetní standardy pro účetní jednoty, hygienické normy, likvidace odpadů a další. Velkou zátěží pro firmy jsou také odvody sociálního a zdravotního pojištění zaměstnanců.

Faktory ekonomické

Vedle politických faktorů jsou důležitými také faktory ekonomické, jež jsou základními makroekonomickými ukazateli – HDP, inflace a nezaměstnanost. Za rok 2015 byl hrubý domácí produkt o 4,3 % vyšší než v předchozím roce. Jednalo se o nejvyšší růst za posledních osm let. Rostoucí spotřeba domácností (o 2,9 %) zároveň s vyšší investiční aktivitou (9,6 %) pomohly zrychlit růst ekonomiky, který započal v roce 2013. Tento předpoklad do budoucna znamená zlepšování ekonomické situace na trhu práce a vyšší spotřebitelský sentiment. Průměrná nominální mzda dosáhla v Jihomoravském kraji za rok 2015 výše 25 718 Kč, což je zřejmé z obrázku č. 3.4, a proti předešlému roku vzrostla o 888 Kč (o 3,6 %). Ve srovnání s ostatními kraji byly mzdy v Jihomoravském kraji třetí nejvyšší. Ve srovnání s republikovým průměrem mzda zaostávala o 749 Kč, růst mzdy ale byl oproti průměru ČR o 0,2 procentního bodu vyšší. [21]

Co se týče nezaměstnanosti dle údajů Ministerstva práce a sociálních věcí ČR bylo ke konci roku 2015 na úradech práce v Jihomoravském kraji evidováno 56 032 uchazečů o zaměstnání. Podíl nezaměstnaných osob na obyvatelstvu tak dosáhl 7,01 %. Oproti konci roku

2014 se počet nezaměstnaných snížil o 10 171. Úřady práce v Jihomoravském kraji nabízely ke konci prosince 2015 celkem 8 097 volných pracovních míst, což bylo meziročně o 3 574 míst více. Zvýšení počtu volných pracovních míst a snížení počtu uchazečů o zaměstnání znamenalo, že počet uchazečů připadajících na jedno volné pracovní místo se meziročně výrazně snížil. Pro společnosti DASR, s.r.o., která v budoucnu uvažuje o nábore zaměstnanců do výroby, toto znamená negativní zjištění, že by musela vyplácet více peněz ve mzdách. Na druhou stranu se snižuje počet uchazečů o takové zaměstnání a je těžké najít zaměstnance ve výrobě, kteří by měli tu správnou kvalifikaci. [18]



Obr. č. 3.4 Vývoj průměrné měsíční mzdy v Jihomoravském kraji dle čtvrtletí

Zdroj: [21]

Faktory sociologické

Mluvíme-li o sociologických faktorech vnější analýzy makrookolí, obvykle je posuzována demografická stránka země, např. životní úroveň, vzdělanost, počet obyvatel atd. Co se týče analyzované společnosti DASR, s.r.o., zdůraznila bych zejména životní úroveň, a to z důvodu moderních a kvalitních výrobků společnosti. Vířivé vany a bazény si nekupují obyvatelé velmi často. Kupujících těchto výrobků je pouze určitá skupina obyvatel, která si může zakoupení takových výrobků dovolit. V posledních letech se zájem o takový bazén, či vířivou vanu neustále zvyšuje, a to nejvíce v letních obdobích. V tabulce č. 3.2 je zobrazena statistika rodinných účtů domácností v letech 2011–2014, kde jsou zřejmé zvyšující se průměrné peněžní příjmy, jak za celou domácnost, tak i na osobu. To má pozitivní vliv na budoucnost existence zkoumané společnosti DASR, s.r.o. Zároveň je z této tabulky zřejmý mírný pokles výdajů za bytové vybavení v letech 2012–2013, následně je však v roce 2014 evidentní opakovaný nárůst. Počet členů na domácnost byl v letech 2011–2013 na stejné

úrovni (2,26), avšak v roce 2014 mírně poklesl (2,23), což je způsobeno nižší porodností a vyšší úmrtností v tomto roce. [19]

Tab. č. 3.2 Statistika rodinných účtů – Domácnosti celkem 2011-2014

	2011	2012	2013	2014
Počet domácností	2 839	2 811	2 840	2 830
Průměrný počet na domácnost:				
Členů	2,26	2,26	2,26	2,23
Průměry v Kč za rok:				
HRUBÉ PENĚŽNÍ PŘÍJMY CELKEM	163 235	170 332	169 276	174 809
ČISTÉ PENĚŽNÍ PŘÍJMY CELKEM	145 081	152 125	150 488	154 992
HRUBÁ PENĚŽNÍ VYDÁNÍ CELKEM	150 369	152 581	152 067	154 969
ČISTÁ PENĚŽNÍ VYDÁNÍ CELKEM	132 215	134 374	133 279	135 153
<i>podle účelu použití:</i>				
A. Spotřební vydání	117 882	118 819	120 827	122 049
B. Vydání neklasifikovaná jako spotřební	14 333	15 555	12 452	13 103
<i>Průměry na osobu v Kč za rok:</i>				
SPOTŘEBNÍ VYDÁNÍ	117 882	118 819	120 827	122 049
Bytové vybavení, zařízení domácnosti; opravy	7 294	6 857	6 649	6 932
Rekreace a kultura	11 588	11 289	11 225	11 557
Vzdělávání	729	778	670	722
Stravování a ubytování	5 990	6 258	6 225	6 509
Ostatní zboží a služby	12 998	13 310	14 040	14 670
<i>Struktura vydání v %:</i>				
SPOTŘEBNÍ VYDÁNÍ	100,0	100,0	100,0	100,0
Bytové vybavení, zařízení domácnosti; opravy	6,2	5,8	5,5	5,7
Rekreace a kultura	9,8	9,5	9,3	9,5
Stravování a ubytování	5,1	5,3	5,2	5,3
Ostatní zboží a služby	11,0	11,2	11,6	12,0

Zdroj: [19]

Faktory technické a technologické

Neustálý vývoj technologií je zde důležitým faktorem. Veškeré technologie, které firma využívá pro výrobu svých produktů, jsou finančně náročné a nestále se zdokonalují. V současné době velmi rychlým tempem roste tento vývoj a výzkum, díky čemuž se rok od roku zjednodušuje postup výroby. Na trhu se objevují stále nové materiály granulátů pro plastové výrobky, které mají zároveň vyšší užitnou hodnotu a také jsou šetrnější k přírodě, což kupující oceňují. Tyto nové materiály se ale musí testovat a schvalovat s ohledem na

technické parametry, což ovšem stojí určitý čas. Od roku 2010 v České republice každoročně zaznamenáváme podstatný nárůst celkových výdajů na výzkum a vývoj. V podnikatelském sektoru dosáhly tyto výdaje v roce 2014 rekordních 47,6 mld. Kč, když většina byla financována z vlastních zdrojů. Nezanedbatelnou částkou přispívá na podnikový výzkum stát. V roce 2014 si podniky přišly prostřednictvím přímé podpory na 4,8 mld. Kč. Přímé podpory státu využilo v roce 2014 celkem 1 106 podniků, tedy 47 % těch, které prováděly výzkum a vývoj. Mezi novými členskými státy EU byla Česká republika po Polsku druhou zemí co do výše částky, kterou podniky působící v daném státě investovaly v roce 2014 do výzkumu a vývoje. Stále se však jednalo o výrazně nižší částku, než kolik v roce 2014 investovaly do výzkumu a vývoje počtem obyvatel srovnatelné západní a severské státy EU. [20]

3.2.2 Porterova analýza

Prostřednictvím Porterovy analýzy 5 konkurenčních sil získáme přehled o konkurenčním prostředí firmy DASR, s.r.o. Analýza je zaměřena na dodavatele, zákazníky, substituty a současnou a potenciální konkurenci.

Dodavatelé

Dodavatele společnosti DASR, s.r.o. lze rozdělit do dvou skupin, a to zejména podle toho, jaký produkt či materiál společnosti dodávají. Od první skupiny dodavatelů nakupují tzv. základní granulát z materiálů PVC, TPU, PU, PS, který se dále používá k druhotné výrobě. Druhou skupinou jsou dodavatelé základního materiálu, který firmě slouží právě pro výrobu příslušného polotovaru. Firma používá velmi kvalitní materiály POLYSTONE od německé firmy Roechling Plastics a svařovací techniku od firmy LEISTER. S těmito dodavateli spolupracuje od počátku vzniku společnosti a udržují kladné vztahy i nadále. Počet dodavatelů na trhu je vysoký, a není zde jednoznačně identifikovatelný silný hráč, který by určoval vývoj trhu a směřoval sebe a své konkurenty určitou cestou. Diferenciace produktu je v tomto případě velice náročná, zejména z důvodu - různorodosti výroby. Není proto možné, aby si každý dodavatel vytvářel produkt podle svých představ. Firma musí s dodavateli neustále komunikovat o požadovaných výrobcích, které se v průběhu neustále mění. [23]

Zákazníci

Jelikož jsou produkty firmy cenově náročnější, nemohou si zboží koupit všichni spotřebitelé. Firma DASR, s.r.o. má stálé zákazníky, kteří pravidelně nákupy opakují. V minulosti společnost realizovala mnoho zakázek např. pro následující firmy: [23]

- Agrikompbohemia s.r.o. - výstavba bioplynových stanic
- 1.Eurostavební s.r.o. - stavební společnost
- Teuromik s.r.o. - developerská investiční společnost
- VCES a.s. - výstavba bytových domů
- MSO servis Kyjov s.r.o. - stavební a obchodní společnost
- Autodoprava Rajnošek s.r.o.
- Stavební Firma Plus s.r.o.
- OBIO s.r.o. - biodegradace ropných látek
- Ševčík s.r.o. - výroba a prodej plastových oken
- 3Weld s.r.o. - speciální svářecí materiály
- Al-lex, pro, s.r.o. - zastřešení bazénů

Zboží či výrobky, které tito zákazníci pravidelně odebírají, jsou vysoce diferencované a v důsledku toho nemohou tak snadno přejít ke konkurenci. Zejména díky pravidelnosti zakázek a zkušenostem s těmito zákazníky si v případě udržení kladných vztahů firma bude v budoucnu vést relativně dobře.

Substituty

Je velmi malá pravděpodobnost výskytu substitutů produktů firmy DASR, s.r.o. Odhaduji, že tyto výrobky z plastu jsou nenahraditelné a do budoucna atraktivní, jelikož plast je materiál, který z dlouhodobého hlediska vydrží, jak se říká, „na věky“.

Současná konkurence

Hlavními současnými konkurenty pro firmu jsou všichni výrobci bazénů a příslušenství, které nabízí i zkoumaná společnost. Po průzkumu internetových stránek bylo zjištěno, že existuje mnoho takových výrobců, a to i v blízkém okolí společnosti DASR, s.r.o. Uvádím pět největších konkurentů v Jihomoravském kraji a blízkém okolí Mikulčic:

- Výroba z plastu – Jan Dúcký (Rakvice)

Společnost, která nabízí různé druhy nádrží, bazénů, septiků, vodoměrných šachet, revizních kanalizačních šachet, van, nádob na víno z materiálu polypropylén o tloušťce 5-8mm dle přání zákazníka. A zároveň prodává příslušenství k bazénům, bazénovou chemii, dodává i příslušenství k nádobám na víno.

- AMM Otáhal, s.r.o. (Kobylí)

Společnost, která vyrábí plastové výrobky z polypropylénu a polyetylénu. Kvalitní rodinné bazény z homogenního kopolymeru, stabilizovaného vůči UV záření. Zastřešení bazénů. Vyrábí také nádoby, nádrže do potravinářského a chemického průmyslu, jímky, septiky a provádí řezání vodním paprskem.

- Megaplast, s.r.o. (Bulhary)

Společnost vyrábí bazény a zahradní rybníčky ze sklolaminátu.

- Popp, s.r.o.

Společnost nabízí plastové výrobky z polypropylénu a polyetylénu, kvalitní rodinné bazény z homogenního kopolymeru, stabilizovaného vůči UV záření, zastřešení bazénů, ale také vyrábí nádoby, nádrže do potravinářského a chemického průmyslu, jímky, septiky a řezání vodním paprskem.

- Oryx-cz, s.r.o.

Společnost vyrábí a prodává odlučovače ropných látek a tuků, biologické čistírny odpadních vod. Rovněž vyrábí i plastové bazény a plastové nádrže. Bazény jsou vyrobeny z polypropylenu opatřeného UV stabilizátorem o síle minimálně 6 mm, výztuhy z polypropylenu minimálně 12 mm.

Potenciální konkurence

V současnosti je příchod na trh do zpracovatelského průmyslu, konkrétně tedy výroby z plastu, rozhodně jednodušší než v minulosti, neexistují totiž žádné bariéry vstupu na tento trh. V odvětví zpracování plastů podniky nabízejí podobné výrobky a rivalita mezi nimi je velká. Firma DASR, s.r.o. má tu výhodu, že se nesoustředí pouze na jeden typ zákazníků, ale nabízí produkty z více oblastí. Jelikož se jedná o odvětví s nízkou rentabilitou a velmi vysokými náklady, potenciální nová konkurence nebude už tolik přibývat.

3.3 Analýza vnitřního prostředí společnosti

Analýza je věnována vnitřnímu prostředí podniku. Na rozdíl od vnějšího okolí, které firma nemůže nijak ovlivnit, vnitřní prostředí si firma vytváří sama a je jedinečné pro každou společnost. Ovlivňují jej zejména schopnosti manažerů a celkové vedení firmy. Záleží také na kvalifikaci a schopnosti jednotlivých zaměstnanců, kteří ve firmě působí. Společnost DASR, s.r.o. se řadí mezi kategorii malých firem, což má určité výhody. Jednou z výhod je přímé ovlivnění každého produktu a přímá komunikace se zákazníky, dodavateli i zaměstnanci. Je důležité ve firmě udržovat jistou firemní kulturu, protože v menších společnostech jako je zvolený podnik DASR, s.r.o., se všichni zaměstnanci navzájem dobře znají a neustále spolu musí komunikovat. Po rozhovoru s majitelem podniku DASR, s.r.o. byla zjištěna základní vize firmy:

„Naší vizí je být spolehlivou společností, která přistupuje individuálně k jednotlivým zákazníkům a přináší maximální servis, kvalitu a pohodlí.“

3.3.1 Finanční analýza podniku

Vnitřní prostředí podniku jsem se dále rozhodla analyzovat za pomoci finanční analýzy, tedy jednotlivých poměrových ukazatelů, což pomůže odhalit celou finanční situaci a slabá místa společnosti. Nejdříve byla ale provedena analýza finančních výkazů, z kterých vychází celá diplomová práce. Data pro výpočty jsou získána z jednotlivých výkazů společnosti DASR, s.r.o. v letech 2012-2014. Zjednodušený přehled rozvahy za všechny tři roky je součástí přílohy č. 3. Souhrnná výsledovka ve zjednodušeném rozsahu za období 2012-2014 je součástí přílohy č. 4. Tyto přehledy byly zpracovány z jednotlivých výkazů, které mi byly dány k dispozici vedením společnosti. Zjednodušené souhrnné výkazy i výkazy v plném rozsahu, které jsou přílohami, jsou uvedeny v jednotkách 1000 Kč a v hodnotách netto.

Horizontální a vertikální analýza výkazů

Za pomoci analýzy finančních výkazů společnosti DASR, s.r.o. získáme základní informace o stavu a vývoji jednotlivých položek. Analýza výkazů obsahuje analýzu majetku a zdrojů financování v letech 2012–2014, a to vertikálně i horizontálně, což pomůže sledovat a zhodnotit určitý trend vývoje.

Tab. č. 3.3 Horizontální analýza majetku

AKTIVA	2012	2013		2013	2014		2014
	(tis. Kč)	meziročně		(tis. Kč)	meziročně		(tis. Kč)
		absolutní (v tis. Kč)	relativní (%)		absolutní (v tis. Kč)	relativní (%)	
AKTIVA CELKEM	1 831	913	50	2 744	10 084	367	12 828
Dlouhodobý majetek	850	252	30	1 102	-208	-19	894
Dlouhodobý hmotný majetek	850	252	30	1 102	-208	-19	894
Oběžná aktiva	981	661	67	1 642	10 292	627	11 934
Zásoby	311	171	55	482	244	51	726
Krátkodobé pohledávky	536	400	75	936	10 269	1 097	11 205
Krátkodobý finanční majetek	134	90	67	224	-221	-99	3

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti DASR, s.r.o.

Horizontální analýzou majetku byl zjištěn meziroční trend vývoje jednotlivých položek v aktivech. V tabulce č. 3.3 je zobrazen meziroční trend v absolutních a relativních hodnotách. Největší nárůst lze vidět u krátkodobých pohledávek v letech 2013-2014, kdy byl nárůst o více než 1000 %. Zajímavý je také pokles již nízkého dlouhodobého majetku po roce 2013. Pokles je způsoben odepisováním hmotného majetku a také prodejem části dlouhodobého majetku v roce 2014. Celková aktiva meziročně v letech 2012-2013 vzrostla o 50 % a v letech 2013-2014 byl nárůst o více než 360 %. Krátkodobý finanční majetek se snížil skoro o 100 %. Tyto skutečnosti nejsou příznivé a je třeba zkoumat příčiny.

Tab. č. 3.4 Vertikální analýza majetku

AKTIVA (v %)		2012	2013	2014
	Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00
B.	Dlouhodobý majetek	46,42	40,16	6,97
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	46,42	40,16	6,97
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00
c.	oběžná aktiva	53,58	59,84	93,03
C.I.	Zásoby	16,99	17,57	5,66
C.III.	Krátkodobé pohledávky	29,27	34,11	87,35
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	7,32	8,16	0,02
D. i.	časové rozlišení	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti DASR, s.r.o.

Z tabulky č. 3.4 je zřejmé, že v roce 2012 byla téměř stejným dílem rozdělena dlouhodobá a oběžná aktiva. V roce 2013 se snížila dlouhodobá aktiva na 40,16 % a naopak oběžná aktiva se navýšila na 59,84 %. V roce 2014 se celá situace změnila a dlouhodobý majetek poklesl pouze na téměř 7 % a oběžná aktiva tvoří více než 93 %. Zásoby v jednotlivých letech 2012-2014 vyvíjely nejdříve mírný nárůst a poté klesající tendenci, stejně tak jako krátkodobý finanční majetek. Z tabulky je rovněž zřejmé, že firma nemá žádný dlouhodobý nehmotný ani finanční majetek. Společnost vlastní pouze dlouhodobý hmotný majetek, který má klesající tendenci. Nejdůležitější zjištění je však hodnota krátkodobých pohledávek v roce 2014, která činila více než 87 %.

Tab. č. 3.5 Horizontální analýza zdrojů financování

PASIVA	2012			2013			2014		
	Netto			meziročně			Netto		
		absolutní (v tis. Kč)	relativní (%)		absolutní (v tis. Kč)	relativní (%)		absolutní (v tis. Kč)	relativní (%)
Pasiva celkem	1 831	913	50	2 744	10 084	367	12 828		
Vlastní kapitál	199	3	2	202	849	420	1 051		
Základní kapitál	200	-	-	200	-	-	200		
Rez.fondy a ost.fondy ze zisku	0	-	-	0	619	-	619		
VH z minulých let	-13	12	92	-1	3	300	2		
Nerozdělený zisk minulých let	-13	12	92	-1	3	300	2		
VH běžného účetního období	12	-9	-75	3	227	7 567	230		
Cizí zdroje	1 632	910	56	2 542	9 235	363	11 777		
Krátkodobé závazky	1 632	-202	-12	1 430	9 114	637	10 544		
Bankovní úvěry a výpomoci	0	-	-	1 112	121	11	1 233		

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti DASR, s.r.o.

V tabulce č. 3.5 byla provedena horizontální analýza pasiv, z níž je zřejmý meziroční vývoj jednotlivých složek zdrojů financování v %. Projevíly se zde výsledky hospodaření, které v letech 2012-2013 klesly o více než 70 %. Je zároveň zřejmé, že společnost navýšila bankovní úvěr v roce 2014 a zvýšila krátkodobé závazky, a proto se cizí zdroje navýšily meziročně o více než 360 %. Konkrétně krátkodobé závazky vzrostly o více než 630 % a bankovní úvěr o 11 %. Celková pasiva v letech 2012-2013 se navýšila o 50 % a v dalších

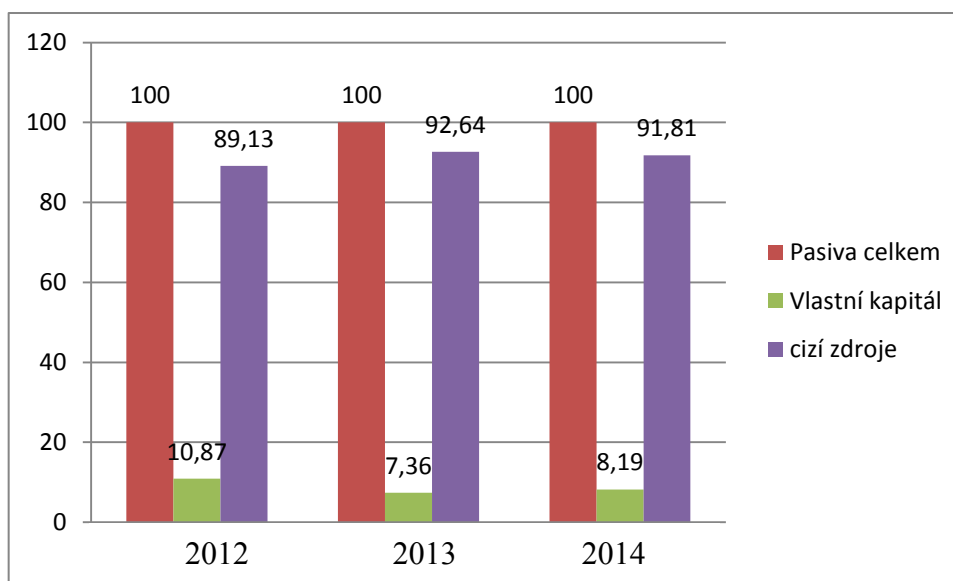
letech 2013-2014 o 367 %. Základní kapitál se v průběhu let neměnil a vlastní kapitál měl rostoucí tendenci. V letech 2012-2013 vzrostl o 2 % a v dalších letech až o 420 %.

Tab. č. 3.6 Vertikální analýza zdrojů financování

	PASIVA (v %)	2012	2013	2014
	Pasiva celkem	100	100	100
a.	Vlastní kapitál	10,87	7,36	8,19
A.I.	Základní kapitál	10,92	7,29	1,56
A.II.	Kapitálové fondy	0,00	0	4,83
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-0,71	-0,04	0,02
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ –)	0,66	0,11	1,79
B.	cizí zdroje	89,13	92,64	91,81
B.I.	Rezervy	0,00	0,00	0,00
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00
B.III.	Krátkodobé závazky	89,13	52,11	82,20
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	40,52	9,61
c. i.	časové rozlišení	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti DASR, s.r.o.

Vertikální analýza pasiv v tabulce č. 3.6 napomohla k procentuálnímu vyjádření rozložení vlastních a cizích zdrojů financování. Vlastním kapitálem podnik disponuje v roce 2012 skoro 11 %, naopak cizí zdroje v tomto roce dosahují více než 89 %. V dalších letech 2013 a 2014 má vlastní kapitál ještě nižší hodnoty. V roce 2013 je vlastní kapitál jen 7,36 %, avšak v roce 2014 se tato hodnota mírně zvyšuje na 8,19 %. To se zobrazuje i v cizích zdrojích financování. V roce 2013 firma kryje svůj matek více než 92 % cizích zdrojů, poté následuje mírné snížení v roce 2014 na 91,81 %. Výsledek hospodaření běžného účetního má v těchto letech nejasnou tendenci v letech 2012-2013 se snižuje, ale v roce 2014 dosahuje téměř 2 %. Jednotlivé složky zdrojů financování jsou zřejmé na následujícím obrázku č. 3.5.



Obr. č. 3.5 Vertikální analýza pasiv (%)

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Při analyzování finanční situace podniku je za pomoci ukazatelů vypočítán vývoj likvidity, rentability, aktivity a finanční stability v jednotlivých letech 2012-2014.

- Analýza likvidity**

V tabulce č. 3.7 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty jednotlivých likvidit v letech 2012-2014. Data jsou čerpána z výkazů společnosti DASR, s.r.o., které jsou přílohou č. 3 a č. 4.

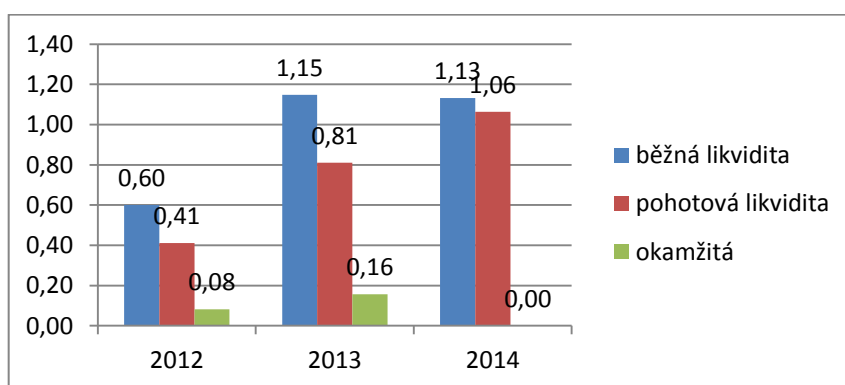
Tab. č. 3.7 Analýza likvidity

Analýza likvidity			
	2012	2013	2014
Běžná likvidita	0,60	1,15	1,13
Pohotová likvidita	0,41	0,81	1,06
Okamžitá likvidita	0,08	0,16	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita je vypočtena dle vzorce 2.1 a hodnota koeficientu by měla být v rozmezí (2,5-1,5). Výsledky ve všech analyzovaných letech byly podprůměrné a tohoto rozmezí ani v jednom roce nedosáhly, avšak v roce 2013-2014 se hodnoty přibližují k doporučeným a překračují alespoň hodnotu 1. Pohotová likvidita je vypočtena dle vzorce 2.2 a výsledek by měl

být v rozmezí (1-1,5). V prvních dvou letech je hodnota opět pod doporučenými a má stoupající tendenci, ale v roce 2014 je výsledek 1,06, což je v požadovaném intervalu. Okamžitá likvidita, kde poměrujeme finanční majetek a okamžité splatné závazky dle vzorce 2.3, se nejméně přibližuje doporučeným hodnotám, které by měly být v rozmezí (0,2-1). Vypovídá to o nejednoznačném trendu a velmi slabé schopnosti hradit své krátkodobé závazky včas. Příčinou je fakt, že krátkodobý finanční majetek vykazuje velmi nízkou hodnotu k výši krátkodobých závazků. Nejslabší je rok 2014, kdy krátkodobé závazky byly velmi nadprůměrné 10 544 tis. Kč, což se silně projevilo ve výpočtu. Graficky je celá situace znázorněna na obrázku č. 3.6. Okamžitá likvidita v roce 2014 je tak nízká, že se na obrázku ani neprojevila. Pomocí analýzy likvidity byla zjištěna nepříliš dobrá situace podniku, kdy část oběžných aktiv musí být hrazeno z dlouhodobých zdrojů, což není žádoucí jev. Podnik by se tedy měl zaměřit na zdroje krytí oběžných aktiv.



Obr. č. 3.6 Likvidita graficky

Zdroj: vlastní zpracování dle výpočtů

- Analýza aktivity**

V tabulce č. 3.8 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty jednotlivých aktivit v letech 2012-2014. Data jsou opět čerpána z příloh č. 3 a č. 4.

Tab. č. 3.8 Analýza aktivity

Analýza aktivity			
	2012	2013	2014
Doba obratu aktiv (dny)	390	178	234
Doba obratu pohledávek (dny)	114	61	205
Doba obratu zásob (dny)	66	31	13
Doba obratu závazků (dny)	347	93	193
Obrat aktiv	0,92	2,02	1,54
Obrat zásob	5,44	11,52	27,16

Zdroj: vlastní zpracování

Analýzou aktivity byly vypočteny dva druhy ukazatelů. Obraty a doby obrátů, konkrétně aktiv, pohledávek, zásob a závazků v letech 2012–2014. Obrat aktiv byl zjištěn dle vzorce 2.4 a udává, kolikrát za rok se aktiva obrátí v tržby. Hodnota by měla dosahovat alespoň hodnoty 1, což nebylo splněno v roce 2012. V roce 2013 už byla hodnota více než 2 a v roce 2014 byla vypočtena hodnota 1,54, což je pozitivní odhalení. Obrat zásob byl vypočten dle vzorce 2.7 a poměruje tržby se zásobami. Ukazatel udává, kolikrát za rok je podnik schopen přeměnit zásoby na tržby. Hodnota v letech 2012-2014 má rostoucí tendenci a v roce 2014 už společnost přeměnila své zásoby na tržby 27,16 krát, což je uspokojivým výsledkem. Doba obratu aktiv dle vzorce č. 2.6 by měl být co nejnižší. Vypočtené hodnoty v letech 2012-2014 dosahují v prvním roce 390 dní, v roce 2013 se hodnota snižuje na 178 dní a v roce 2014 opět vzrostla na 234 dní. Tento výsledek může znamenat problém s rovnoměrným plynutím peněžních toků. Doba obratu zásob je vypočten dle vzorce č. 2.8. Obecně je známo, že čím nižší je tento ukazatel, tím méně zdrojů k financování zásob podnik potřebuje a naopak. Doba obratu zásob by měla mít klesající tendenci, což v tomto případě je splněno. V roce 2012 byla hodnota největší 66 dní, avšak v dalším roce 2013 klesla na 31 dní a v posledním zkoumaném roce 2014 pouze 13 dní. Doba obratu závazků, vypočtená dle vzorce č. 2.10 by měla vykazovat vyšší hodnoty než doba obratu pohledávek, aby se dalo usoudit, že podnik využívá efektivně krátkodobého (dodavatelského) úvěru. Toto kritérium je splněno kromě roku 2014, kdy je doba obratu závazků nižší o téměř 12 dní. Z důvodu vysokého úvěru, který je zřejmý z rozvahy v roce 2014 a nadměrným krátkodobým závazkům v roce 2014, byly zjištěny výše uvedené výsledky. Firma vykazuje nejednoznačný trend a je třeba se zamyslet zejména nad posledním rokem 2014, aby doba obratu závazků byla vyšší než doba obratu pohledávek.

- **Analýza rentability**

V tabulce č. 3.9 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty jednotlivých rentabilit v letech 2012-2014.

Tab. č. 3.9 Analýza rentability

Analýza rentability			
	2012	2013	2014
ROA	0,01	0,00	0,02
ROE	0,08	0,02	0,29
ROS	0,01	0,00	0,02

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel rentability celkových aktiv (ROA), vypočítán dle vzorce č. 2.11, vyjadřuje míru návratnosti aktiv. Hodnoty byly zjištěny velmi nízké a v roce 2013 byla hodnota dokonce nulová. Důvodem je záporný výsledek hospodaření minulých let, který byl vyrovnán úvěrem a v roce 2014 byla proto rentabilita aktiv opět v kladných hodnotách. Při výpočtu rentability vlastního kapitálu (ROE) dle vzorce 2.12 je třeba zdůraznit, že v letech 2013-2014 má rostoucí tendenci, což je pozitivní. Rentabilita tržeb poměruje dle vzorce č. 2.13 zisk s celkovými tržbami. Kvůli zápornému zisku z minulých let byl zjištěn opět téměř nulový výsledek.

- **Analýza zadluženosti**

V tabulce č. 3.10 byla dle vzorce 2.14 vypočtena celková zadluženost, která je ukazatelem věřitelského rizika v letech 2012-2014. Dále je vypočtena zadluženost vlastního kapitálu a finanční samostatnost.

Tab. č. 3.10 Analýza zadluženosti

Analýza zadluženosti (v %)			
	2012	2013	2014
Celková zadluženost	89,13	92,64	91,81
Zadluženost VK	8,20	12,58	11,21
Finanční samostatnost	12,19	7,95	8,92

Zdroj: vlastní zpracování

Při této analýze se opět negativně projevují krátkodobé závazky podniku, které v roce 2014 dosahují až hodnoty 10 544 tis. Kč. Celková zadluženost podniku se ve všech třech zkoumaných letech pohybuje okolo hodnoty 90 %. Důvodem je zejména bankovní úvěr a krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Zadluženost vlastního kapitálu, kde se poměrují cizí zdroje s vlastním kapitálem, vychází 8,20 % v roce 2012, v roce 2013 vzrostla na více než 12% a v roce 2014 mírně poklesla na 11,21 %. Nejmenší finanční samostatnost byla zjištěna v roce 2013, a to 7,95 %. Naopak nejvyšší byla zjištěna v roce 2012, kdy přesáhla 12 %.

3.4 SWOT analýza společnosti

Podnik, který chce v současné době uspět na trhu, se musí věnovat a soustředit svou pozornost na okolí, které ho obklopuje, dobře pochopit trh a efektivně reagovat na změny, ke kterým na trhu dochází. Znalost okolí firmy napomáhá zefektivnění řízení podniku. Pro analýzu vnějšího prostředí je přitom možno využít řady metod.

Z tohoto důvodu je využita SWOT analýza současné situace firmy DASR, s.r.o. I přes svou minulost a relativně dobrou tržní pozici si tyto výše uvedené skutečnosti uvědomuje i společnost DASR, s. r. o., a proto se snaží stále zlepšovat své služby, inovovat a tím zvyšovat svou konkurenceschopnost. Uvědomuje si, že stav na trhu se neustále mění, a proto je velice důležité jít s dobou. V současné době se společnost DASR, s.r.o. zaměřuje na zkvalitnění systému řízení výroby, protože si je vědoma určitých nedostatků. Zároveň si firma uvědomuje, že některé výrobky neumí vyrobit za tak nízkou cenu, jako jejich konkurenti, a proto se musí do budoucna zaměřit na nákup a prodej zboží.

SWOT analýza je provedena s využitím předchozích analýz vnějšího a vnitřního prostředí podniku a dále na základě rozhovorů s majitelem se zaměstnanci podniku.

Tab. č. 3.11 SWOT matice

Silné stránky (Strenghts)	Slabé stránky (Weaknesses)
<ul style="list-style-type: none">● Pověst společnosti● Vysoká kvalita produktů a služeb● Kvalitní materiál od německé firmy● Realizace zakázek od mnoha firem● Certifikát ČSN EN ISO 9001:2009● Kvalitní svařovací technika● Dobré vztahy s dodavateli● Dobré vztahy s odběrateli● Akce k získání zákazníků	<ul style="list-style-type: none">● Marketing● Slabá organizace práce● Nízká kvalifikace zaměstnanců● Slabá motivace zaměstnanců● Propagace● Webové stránky● Vysoká zadluženost● Nízká rentabilita tržeb
Příležitosti (Opportunities)	Hrozby (Threats)
<ul style="list-style-type: none">● Nové technologie● Inovace● Zaměření se přímo na zákazníka● Výroba z vlastních odpadů	<ul style="list-style-type: none">● Stávající konkurence● Ztráta některého z dodavatelů● Růst cen materiálu a energií● Vstup nových konkurentů● Ekonomická a politická situace

Zdroj: vlastní zpracování

Silné stránky

Mezi silnými stránkami podniku nesmím opomenout zmínit **certifikát ČSN EN ISO 9001:2009** pro činnosti: Výroba z plastu - nádrže, bazény, vodoměrné jímky, septiky, který udělil společnosti DASR, s.r.o. certifikační orgán Z Cert EU pro certifikaci systémů managementu, který je v příloze č. 2.

Velkou výhodou pro získání nových klientů jsou zajímavé akce, které firma nabízí. Příkladem je AKCE, která probíhá v současné době, čímž je získání vysavače zdarma, při objednání jakéhokoliv bazénu. Druhým příkladem uvádím výhodu při včasném placení. Pokud proběhne stoprocentní předfaktura, klient získá slevu 3 % z ceny objednaných výrobků. Na všechny výrobky firma poskytuje záruku min. 24 měsíců.

Slabé stránky

Jako první jsem za slabinu podniku uvedla marketing, není to však z důvodu úplné absence prezentování. Podnik se snaží neustále zviditelnit své jméno a image, ale velkým problémem jsou webové stránky společnosti, které jsou málo aktualizovány a je potřeba internetový marketing dostat na vyšší úroveň. Po vzájemném rozhovoru se zaměstnanci podniku, jsem dospěla k názoru, že majitel podniku by měl zajistit více školení svým pracovníkům, aby měli větší přehled o jejich výrobcích. Dle mého názoru by to mělo zároveň velký vliv na marketing a díky stávajícím zaměstnancům by se zvýšila spolupráce mezi všemi články v podniku. Na trhu práce již dlouhodobě chybí určité profese, obzvláště však učební obory. Zvyšuje se objem studujících a vzdělaných pracovníků a sehnat zaměstnance do výroby se stává velkou potíží. Významnou slabou stránkou společnosti, kterou musím uvést, je slabá organizace na pracovišti, čímž dochází k plýtvání časem a do budoucna může vést až ke snížení kvality výroby. Tato skutečnost je rovněž vyvolána nedostatkem místa, jak ve výrobní hale, tak ve skladových prostorách. Výroba ve firmě je na nízké úrovni, dle výpočtu z finanční analýzy není pro firmu prvotním zdrojem zisku.

Příležitosti

Velkou příležitostí společnosti DASR, s.r.o., je zejména vývoj nových technologií. Nejvíce by tento rozvoj mohl ovlivnit výrobu, novinkou by mohla být produkce z vlastních odpadů, což by mohlo vést ke snížení nákladů na výrobu. Obrovskou příležitostí rovněž představuje zaměření se přímo na zákazníka, čímž by si podnik zvýšil eventuality odbytu a také by se mohlo využít vyšší marže. Díky udržování dobrých vztahů se stávajícími dodavateli a odběrateli podnik získává neustále nové klienty, a jejich růst se rok od roku zvyšuje. Podnik se snaží inovovat, jak stroje, tak celkové zázemí, což je velkou výhodou také

pro zaměstnance podniku, na druhé straně musí podnik docílit ke snižování svých závazků, které jsou v současnosti příliš vysoké.

Hrozby

Největším ohrožením společnosti jsou dle mého názoru vysoké závazky, vyplývající z jednotlivých analýz. Firma by si měla uvědomit, co pro ni bude výhodnější. Jestli se soustředit spíše na výrobu, nebo na prodej zboží, které nakupuje od dodavatelů za zvýhodněnou cenu. Další hrozbou je růst cen energií a ropy, která je nezbytnou surovinou pro produkci plastického granulátu. Z tohoto důvodu může neustálý růst její ceny negativně ovlivnit tuto společnost, ale také všechny firmy v tomto průmyslu. Podnik by proto v případě velkého nárůstu ceny ropy musel zároveň navýšit ceny svých stávajících výrobků, čímž by se ale mohlo snížit poptávané množství, nebo snížit výrobní náklady, což by zase mohlo vést ke snížení jakosti výrobků. V některých technologiích je společnost zatím jediná na trhu, proto lze očekávat hrozbu v podobě vstupu nové konkurence na trh. S příchodem nové konkurence na trh také souvisí možná ztráta stálých dodavatelů či odběratelů, což by negativně ovlivnilo společnost DASR, s.r.o. Politická a ekonomická situace státu působí na všechny podniky na trhu a stejně tak růst cen materiálu a surovin. Nová legislativa je schopna rychle znesnadnit prodej a také při nepříznivé ekonomické situaci státu dojde opět k tomu, že se sníží prodej.

3.5 Finanční plán

Dalším krokem při oceňování podniku je sestavení finančního plánu, a to zejména při použití některé z výnosových metod. Nejdůležitější je odhad plánovaných tržeb, což je v tomto případě velice subjektivní, jelikož se jedná o „čerstvou“ společnost, která ještě dle mého hledá své uplatnění. Tržby za zboží postupně narůstaly a v roce 2014 byly 17 336 tis. Kč, a naopak výkony měly klesající tendenci a v letech 2012-2014 se snížily z 1 134 tis. Kč na 682 tis. Kč. Z tohoto poznatku je zřejmé, že je pro firmu výhodnější prodávat zboží od dodavatelů, s kterými udržuje kladné vztahy, než provozovat rozšířenou výrobu, jak bylo původně dle majitele v plánu. Při prognóze tržeb je vycházeno z posledního analyzovaného roku 2014 a je sestavena prognóza tržeb v letech 2015-2017 v tabulce č. 3.12.

Tab. č. 3.12 Prognóza tržeb 2015-2017 (v tis. Kč)

Výsledovka	2014	2015	2016	2017
Tržby-zboží	17 336	18 376	19 111	19 398
náklady na prod. zboží	14 957	15 620	16 206	16 411
Obchodní marže	2 379	2 756	2 905	2 987
Výkony	682	730	781	835
Výkon. spotřeba	2 862	2 919	3 123	3 280
Přidaná hodnota	199	567	563	542
Osobní náklady	7	12	16	18
Daně	2	3	3	3
Odpisy DHIM	86	77	70	63
Tržby - DHM	480	-	-	-
Ost. provozní náklady	20	20	20	20
Korigovaný provozní VH	564	455	454	439
Náklady na cizí kap.	-171	-150	-132	-118
Ostatní fin. náklady	-25	-22	-19	-17
Ostatní fin. výnosy		-		
Finanční VH	-196	-172	-152	-135
daň z příjmů - sazba	19	19	19	19
daň z příjmů - běžná činnost	70	54	57	58
VH za běžnou činnost	298	283	302	304
mimořádné náklady	68	-	-	-
Mimořádný VH	-68	-	-	-
VH za účetní období	230	229	245	246
VH před zdaněním	300	283	302	304

Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2012-2014 byly průměrem zjištěny náklady na prodané zboží necelých 64 %. Z toho jsem tedy vycházela a vypočetla prognózu na rok 2015-2017. Tržby za zboží jsou naplánovány optimálně na základě rozhovorů s majitelem společnosti. Firma má v plánu určité množství zakázek, které se zakládají na prodeji zboží. Jedná se zejména o prodej vířivých van, které firma odkupuje za zvýhodněnou cenu od dodavatele a prodává svým zákazníkům. Byl zjištěn trend poklesu výkonů, což vyplývá právě ze skutečnosti plánovaného prodeje zboží. Avšak firma se rozhodla s výrobou neskončit a právě naopak získává zakázky na atypické výrobky, které dokáže svépomocí vyrobit. Jedná se zejména o nejružnější čluny,

lodě atd. V tabulce č. 3.12 je také uveden plán odpisů dlouhodobého hmotného majetku v letech 2015-2017, což je 10 %. Finanční náklady jsou odvozeny od průběhu nákladů na cizí kapitál z minulých let. Ostatní provozní náklady jsou ponechány na stejné úrovni jako do roku 2014. Díky prognóze tržeb jsem získala korigovaný provozní výsledek hospodaření, který zůstává na úrovni kolem 450 tis. Kč. V rámci odvětví zpracovatelského průmyslu lze předpokládat mírný vzestup tempa růstu produkce dle Ministerstva průmyslu a obchodu. Sazba daně z příjmů právnických osob bude i nadále pro budoucí tři roky ve výši 19 %.

3.5.1 Plán rozvahy

Společnost DASR, s.r.o. vykazovala během období 2012-2014 nejednoznačný trend aktiv. Po následném zjištění z hlediska finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost začala nakupovat více zboží, které pak následně prodává za vyšší cenu. Z toho vychází plán rozvahy pro následné období 2015-2017.

Nejdříve byl zjištěn podíl oběžných aktiv na celkových. Vývoj velikosti zásob ve vztahu k velikosti oběžných aktiv v letech 2012 a 2013 vykazoval stejnou úroveň 30 %. Zlom nastal až v roce 2014, kdy byly zásoby pouze asi 1/16 oběžných aktiv. Tato změna nastala z důvodu vysokých pohledávek v tomto roce. Byl zvolen průměr podílu zásob na OA 17 %, který vychází z posledního roku 2014. Průměrný podíl krátkodobých pohledávek na OA byl stanoven na 70 %. Vycházím zde z podílu na krátkodobých pohledávkách v letech 2012-2013, což bylo 25 %, a v roce 2014 prudce klesl na pouhé 2 setiny krátkodobých pohledávek. Tato situace nastala zejména prudkým nárůstem krátkodobých závazků, které by měly hotovost navýšit, ale nestalo se tak, protože se prudce zvýšily pohledávky a firma naplnila navíc ještě kapitálový rezervní fond ve výši 619 tis. Kč. Dle výpočtů firmě chyběly peníze, a aby nemusely navyšovat základní kapitál nebo řešit půjčku vlastníků, navýšily fond kapitálový.

Politika společnosti je založena na cizích zdrojích. Celá tři období vykazují stejný trend podílu na cizím kapitálu téměř 90 %. Zajímavý je zejména podíl krátkodobých závazků na krátkodobých pohledávkách. V roce 2012 vykazoval úroveň ve své hodnotě třikrát vyšší, než pohledávky. V roce 2013 byl podíl 1,5 krát vyšší, než pohledávky a v roce 2014 naopak znamenal pokles, a úroveň závazků byla o 6 % nižší, než úroveň pohledávek. Tento rozdíl mezi pohledávkami a závazky znamená pokles peněžních prostředků (661 tis. Kč).

Dále byl stanoven průměrný podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích na 80 %. Cizí zdroje se plánují nezvyšovat, tedy v následujících letech budou poníženy o úroky.

Výpočty pro plánovanou rozvahu jsou uvedeny v tabulce č. 3.13 a celkový plán rozvahy v letech 2015-2017 je přílohou č. 6.

Tab. č. 3.13 Výpočet pro plán rozvahy

(v tis. Kč)				Průměrný podíl (%)
ROK	2012	2013	2014	
Tržby	1692	5554	18018	
Zásoby	311	482	726	
Podíl zásob na tržbě	18,38	8,68	4,03	10
Výše pohledávek z výše tržby:				
Tržby	1692	5554	18018	
Pohledávky	536	936	11205	
Podíl pohledávek na tržbě	31,68	16,85	62,19	37
KFM z pohledávek:				
Pohledávky	536	936	11205	
KFM	134	224	3	
Podíl KFM na pohledávky	25,00	23,93	0,03	17

Zdroj: vlastní zpracování

3.5.2 Finanční analýza plánu

Jakmile jsou naplánovány účetní výkazy na období 2015-2017, je třeba znovu provést finanční analýzu, která může odhalit případné nesrovnalosti plánu. Data pro výpočty jednotlivých ukazatelů jsou čerpána z přílohy č. 6. V tabulce č. 3.14 je přehled zkrácené finanční analýzy plánu.

Tab. č. 3.14 Finanční analýza plánu

		ROK		
LIKVIDITA	jednotky	2015	2016	2017
Běžná	koef.	1,18	1,14	1,12
Pohotová	koef.	1,10	1,02	0,99
Okamžitá	koef.	0,23	0,19	0,20
RENTABILITA				
ROA - aktiv	koef.	0,03	0,03	0,03
ROE - VK	koef.	0,22	0,28	0,28
ROS - tržeb	koef.	0,01	0,02	0,02
AKTIVITA				
Obrat aktiv	dny	202	199	200
Obrat pohledávek	dny	137	136	133
Obrat zásob	dny	13,72	18,10	21,74
Obrat závazků	dny	157	163	167

Počet obratu aktiv	obrátky	1,79	1,81	1,80
Počet obratu zásob	obrátky	26,24	19,89	16,56
FINANČNÍ STABILITA				
Celková zadluženost	%	88,04	90,34	90,50
Zadluženost VK	%	7,36	9,34	9,52
Finanční samostatnost	%	13,59	10,71	10,50

Zdroj: vlastní zpracování

Plán byl sestaven na základě minulého období, tedy z roku 2014, a proto je predikce velmi podobná s finanční analýzou z tohoto roku. Jelikož předpokládáme, že se bude společnost vyvíjet způsobem jako v roce 2014, byly zjištěny následující ukazatele. Běžná likvidita se pohybuje mírně nad hodnotou 1, avšak ani v jednom roce se nedostane na požadovaný interval (2,5-1,5). Pohotovostní likvidita by dle plánu splňovala interval v roce 2015-2016. V posledním plánovaném roce by se ale opět mírně snížila na hodnotu 0,99. Okamžitá likvidita by měla být v intervalu (0,2-1), což je splněno v celém období. Pokud by tedy byl splněn tento plán, firma by byla schopna hradit své závazky včas. Rentabilita by se při plánovaných hodnotách pohybovala kolem 2 %. Rentabilita vlastního kapitálu v období 2015-2017 roste až na téměř 28 %, avšak rentabilita aktiv je stále na nízké hodnotě 3 %.

Počet dní inkasa pohledávek a závazků se pohybuje v naplánovaném časovém limitu (133-167 dní), kdy v roce 2017 je nejvyšší obrát závazků 167, což je negativní zjištění. Celková zadluženost je stále ve vyšších hodnotách okolo 90 %, avšak oproti minulému období, kdy byla zadluženost i přes 90 %, se dle plánu bude mírně snižovat. Zároveň je tomu tak u zadluženosti vlastního kapitálu, která se bude pohybovat kolem 9 %. Ukazatel finanční samostatnosti oproti minulým letům vzrostl a podle predikce se pohybuje kolem 10-11 %.

4 Aplikace vybraných metod oceňování na zvolený podnik

Tato kapitola diplomové práce se věnuje aplikaci konkrétních metod, které jsem zvolila pro stanovení hodnoty podniku DASR, s.r.o. Ocenění je stanoveno k datu 31. 12. 2014. Stanovení hodnoty podniku by mělo pomoci zejména majiteli podniku při budoucím rozhodování. Nejdříve je stanovena účetní hodnota podniku, která se odráží z analyzování výkazů společnosti a následně se srovnává s dalším oceněním. Z výnosových metod je použita metoda kapitalizovaných čistých výnosů a metoda DCF. Metody tržního porovnání jsem nepoužila, protože jsem neměla k dispozici dostatečné množství komplexních a relevantních informací o konkrétních transakcích se srovnatelnými společnostmi. Nevybrala jsem také substanční majetkovou metodu, neboť společnost nevlastní přílišnou část majetku.

4.1 Účetní hodnota podniku

V tabulce č. 4.1 byla vypočítána účetní hodnota podniku DASR, s.r.o. v letech 2012–2014. V roce 2012 je účetní hodnota 199 tis. Kč. V dalším roce 2013 mírně vzrostla na 202 tis. Kč, avšak v roce 2014 klesá na 51 tis. Kč. Tento pokles je způsoben poskytnutou půjčkou od společníků a dlouhodobým bankovním úvěrem, zároveň má však firma vysoké závazky z obchodních vztahů. Účetní hodnota majetku a závazků je chápána pouze jako informativní.

Tab. č. 4.1. Účetní hodnota podniku DASR, s.r.o.

Jednotky: tis. Kč, hodnoty netto	ROK		
	2012	2013	2014
AKTIVA celkem	1831	2744	11 828
Dlouhodobý hmotný majetek	850	1102	894
Oběžná aktiva	981	1642	11936
Zásoby	311	482	726
Krátkodobé pohledávky	536	936	11205
Krátkodobý finanční majetek	134	224	3
Cizí zdroje	1831	2542	11777
Krátkodobé závazky	1632	1430	10544
Dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci	0	1112	1233
ÚČETNÍ HODNOTA PODNIKU DASR, s.r.o	199	202	51

Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Metoda diskontovaných peněžních toků

Nyní je stanovena hodnota podniku v letech 2012-2014 na základě metody diskontovaných peněžních toků. Tato metoda vychází z peněžních toků společnosti. Budoucí výnosy na základě predikce, jsou diskontovány na současnou hodnotu. Ocenění v první fázi zahrnuje plánované období 2015-2017 a druhá fáze vychází z předpokládaného stabilního růstu volných peněžních toků a pokračující hodnotou společnosti. Pomocí Gordonova vzorce je stanovena pokračující hodnota ve druhé fázi.

Nejdříve musí být stanoveny náklady na vlastní kapitál, což je provedeno metodou CAPM. Tato metoda vychází z rizikových přírážek rizikovosti země, které jsou objektivně dostupné. Tržní hodnota rizikové prémie je uvedena v tabulce č. 4.2 a byla v červenci r. 2015 podle profesora Damodarana **6,86 %**. Dále je třeba zjistit bezrizikovou úrokovou míru ČR, která je odvozena z výnosnosti desetiletých státních dluhopisů. Poslední aktuální hodnota dle ČNB byla **0,46 %**.

Tab. č. 4.2 Tržní hodnota rizikové prémie ČR

<i>Country</i>	<i>Rating-based Default Spread</i>	<i>TotalEquity Risk Premium</i>	<i>Country Risk Premium</i>
Czech Republic	0,70%	6,86%	1,05%

Zdroj: [22]

Následně je vypočteno obchodní a finanční riziko podniku DASR, s.r.o., aby mohly být vypočteny náklady vlastního kapitálu. Obchodní riziko bylo stanoveno na hodnotu 0 a finanční riziko 0,5. V tabulce č. 4.3 jsou shrnuty hodnoty pro stanovení nákladů vlastního kapitálu a jeho konkrétní výpočet.

Tab. č. 4.3 Náklady na vlastní kapitál (CAMP)

Položka	Hodnota
Bezriziková úroková míra	0,46
Riziková prémie	6,86
Odhad koef. Beta	1,5
NÁKLADY NA VLASTNÍ KAPITÁL	10,98

Zdroj: vlastní zpracování

Při zjišťování hodnoty podniku v první fázi je třeba stanovit vážené průměrné náklady na vlastní kapitál (WACC). To je uvedeno v další tabulce č. 4.4.

Tab. č. 4.4 Vážené průměrné náklady na VK

Výpočet	koef.
$WACC = 0,10 \times (1 - 0,19) \times 0,54 + 0,1098 \times 0,46$	0,0943
$odúročitel_{2015} = 1 / (1 + 0,0943) =$	0,914
$odúročitel_{2016} = 0,914 \times 1 / (1 + 0,0943) =$	0,835
$odúročitel_{2017} = 0,835 \times 1 / (1 + 0,0943) =$	0,763

Zdroj: vlastní zpracování

Náklady na vlastní kapitál dle výše uvedené tabulky a koeficienty od úročitelů představují 9,43 %. Dále je nutno zjistit investovaný pracovní kapitál provozně nutný. Tato predikce je znázorněna v tabulce č. 4.5.

Tab. č. 4.5 Určení investovaného kapitálu provozně nutného

Položka v tis. Kč	Predikce			
	2014	2015	2016	2017
Dlouhodobý hmotný majetek	894	817	747	684
Dlouhodobý majetek provozně nutný	894	817	747	684
Zásoby	726	728	1 000	1 222
Pohledávky	11 205	7 260	7 500	7 458
Provozně nutná výše peněz	0	1 671	1 714	1 877
Ostatní aktiva	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	10 544	8 357	9 020	9 385
Pracovní kapitál provozně nutný	1 387	1 302	1 194	1 172
INVESTOVANÝ KAPITÁL PROVOZNĚ NUTNÝ	2 281	2 119	1 941	1 856

Zdroj: vlastní zpracování

Podnik DASR, s.r.o. plánuje disponovat pouze dlouhodobým hmotným majetkem. Bereme v úvahu, že tento majetek je provozně nutný. Stejně tak zásoby, které firma potřebuje. Z tabulky č. 4.5 je zřejmý celý postup zjištění investovaného kapitálu provozně nutného. Vycházím z plánované rozvahy, která je přílohou č. 6.

V další tabulce č. 4.6 je zobrazen výpočet korigovaného provozního výsledku před zdaněním. Je třeba odečíst provozní náklady od přidané hodnoty a následně přičíst provozní výnosy. Získáme-li korigovaný provozní výsledek před zdaněním, budeme s ním dále pracovat při stanovení hodnoty podniku v první fázi.

Tab. č. 4.6 Korigovaný provozní VH

Položka v tis. Kč	Predikce		
	2015	2016	2017
Výkony +	3 486	3 686	3 824
Výkonová spotřeba -	2 919	3 123	3 280
Přidaná hodnota	567	563	544
Osobní náklady -	12	16	18
Daně a poplatky -	3	3	4
Odpisy -	77	70	63
Ostatní provozní položky -		0	0
Ostatní provozní náklady -	20	20	20
Ostatní provozní výnosy +	0	0	0
Korigovaný provozní VH před zdaněním	455	454	439

Zdroj: vlastní zpracování

Při výpočtu korigovaného provozního výsledku vycházím z plánovaných výkonů společnosti DASR, s.r.o., jež jsou uvedeny ve finančním plánu v tabulce č. 3.12.

Nyní už se dostávám ke zjištění volného peněžního toku pro plánované období, jenž je přehledně uveden v tabulce č. 4.7. Korigovaný provozní výsledek hospodaření je nejprve upraven o daň z příjmu, jež vychází v letech 2015-2017 (369 tis. Kč, 368 tis. Kč a 355 tis. Kč). Dále jsou přičteny odpisy a je vypočten předběžný provozní peněžní tok. Následně jsou přičteny investice do provozně nutného pracovního kapitálu. Investice do provozně nutného dlouhodobého majetku firma neuvažuje, proto jsou v tabulce hodnoty 0.

Tab. č. 4.7 Volný peněžní tok FCF

Položka v tis. Kč	Predikce		
	2015	2016	2017
Korigovaný provozní VH před daněmi +	455	454	439
Upravená daň z příjmu -	87	86	83
Korigovaný provozní VH po zdanění	369	368	355
Odpisy +	77	70	63
Předběžný provozní peněžní tok	446	438	418
Investice do provozně nutného pracovního kapitálu	-85	-109	-22
-			
Investice do provozně nutného dlouhodobého majetku -	0	0	0
Volný peněžní tok FCF	530	546	440

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.1 Hodnota podniku v první fázi

V první fázi při stanovení hodnoty podniku vycházíme z finančního plánu, konkrétně z diskontování volných peněžních toků. Hodnota je vypočtena v tabulce č. 4.8. Tato hodnota je součtem diskontovaných peněžních toků v letech 2015-2017 a vychází 1 277 tis. Kč.

Tab. č. 4.8 Stanovení hodnoty podniku – první fáze

Položka v tis. Kč	2015	2016	2017
FCFF	530	546	440
Diskontní míra WACC	9,43%	9,43%	9,43%
Odúročitel pro diskontní míru	0,914	0,835	0,763
Diskontované FCF	485	456	336
Hodnota první fáze	1 277		

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Hodnota podniku ve druhé fázi

Hodnota ve druhé fázi je vypočtena na základě Gordonova vzorce a přičítá se k získané hodnotě z první fáze. Při výpočtu jsem uvažovala tři rozdílná tempa růstu. Zvolila jsem 0 %, 0,5 % a 0,8 %, což ukáže rozdílný vývoj hodnoty podniku. Záměrně jsem zvolila pouze mírný nárůst v budoucnosti, jelikož dle mého názoru si firma musí zejména ujasnit cíle podnikání a poté se bude více rozvíjet. V tabulce č. 4.9 lze vidět vývoj hodnoty podniku při změně tempa růstu.

Tab. č. 4.9 Gordonova metoda – současná hodnota 2. fáze

Gordonova metoda			
FCFF ₂₀₁₇	440	440	440
g = tempo růstu FCFF	0,0 %	0,5 %	0,8 %
1 + g	1,00	1,005	1,008
FCFF ₂₀₁₈ = FCFF ₂₀₁₇ x (1+g)	440	442	444
Výpočet pokračující hodnoty			
FCFF ₂₀₁₈	440	442	444
g = tempo růstu FCFF	0,0 %	0,5 %	0,8 %
WACC	9,43 %	9,43 %	9,43 %
WACC - g	0,0943	0,0893	0,0863
PH = FCF _{t+1} / WACC -g	4 668	4 954	5 142
Současná hodnota = PH x odúročitel₂₀₁₇	3 563	3 781	3 924

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.3 Výsledná hodnota podniku

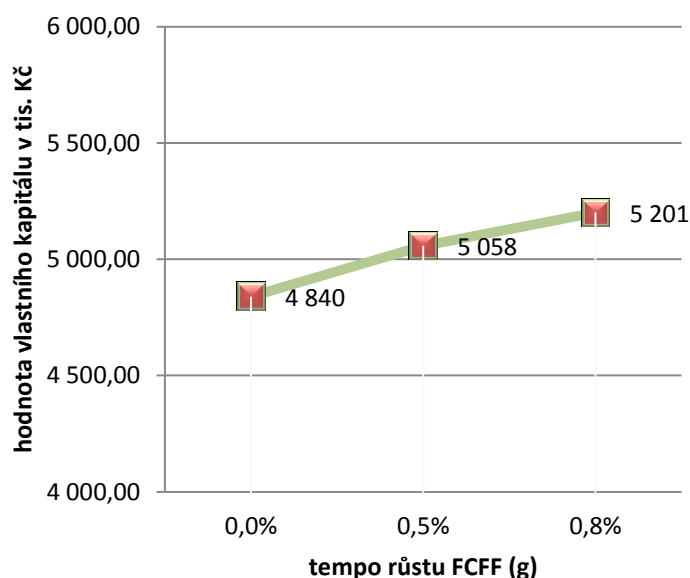
Jelikož byly rozděleny současné hodnoty podniku ve druhé fázi do třech rozdílných temp růstu, získáme i výslednou hodnotu podniku ve třech různých variantách. Hodnota podniku v první fázi zůstává stejná 1 277 tis. Kč. K této hodnotě budeme jednotlivě přičítat současnou hodnotu z druhé fáze, dle rozhodnutí tempa růstu. Vše je přehledně znázorněno v následující tabulce.

Tab. č. 4.10 Výsledná hodnota podniku metodou DCF

tempo růstu FCFF (g)	HODNOTA PODNIKU		
	1. fáze	2. fáze	1. fáze + 2. fáze
0%	1 277	3 563	4 840
0,5%	1 277	3 781	5 201
0,8%	1 277	3 924	5 058

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledná hodnota vlastního kapitálu metodou DCF je při tempu růstu 0 % celkem 4 840 tis. Kč, při 0,5 % celkem 5 201 tis. Kč a při 0,8 % celkem 5 058 tis. Kč. Analýza citlivosti na tempo růstu je znázorněna graficky na obrázku č. 4.1. Dále budu uvažovat tempo růstu 0 % pro srovnání všech použitých metod pro oceňování.



Obr. č. 4.1 Analýza citlivosti

Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Pro výpočet byla použita paušální metoda, kde jsou k jednotlivým rokům přiřazeny váhy. Nejdříve je vypočten a upraven výsledek hospodaření za jednotlivá období. Následně se tento výsledek hospodaření za jednotlivé roky vynásobí jednotlivými váhami. Důvodem tohoto násobení váhami je zohlednění časového horizontu. Níže uvedená tabulka obsahuje konkrétní propočty korigovaného provozního výsledku hospodaření za účelem zjištění trvale odnímatelného čistého zisku.

Tab. č. 4.11 Tempo růstu generátoru hodnoty

zisková marže				
Položky	jednotky	2012	2013	2014
Výkony	tis Kč	1 134	850	682
Tržby za prodej zboží	tis Kč	558	4 704	17 336
Korigovaný provozní VH	tis Kč	15	4	300
Sazba daně z příjmu	%	19	19	19
Daň z kor. prov. VH	tis Kč	3	1	57
Odpisy	tis Kč	0	0	86
Korigovaný provozní VH před odpisy shora	tis Kč	15	4	386

Zdroj: vlastní zpracování

Následně je proveden výpočet hodnoty metodou kapitalizovaných čistých výnosů v tabulce č. 4.12. Výsledná hodnota podniku je 4 467 tis. Kč.

Tab. č. 4.12 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Položka v tis. Kč	2012	2013	2014
Korigovaný provozní výsledek hospodaření	15	4	386
Sazba daně z příjmu	19	19	19
Upravená daň z příjmu	3	1	73
Trvalý čistý zisk	12	3	313
Váha	1	2	3
Trvalý čistý zisk - Váha	12	6	938
Trvale odnímatelný čistý zisk			313
Kalkulovaná úroková míra (ik)			0,07
Výsledná hodnota			4 467

Zdroj: vlastní zpracování

5 Komparace a zhodnocení výsledků

Kapitola se zaměřuje na celkové zhodnocení výsledků, které byly díky této práci zjištěny a také na další smysl podnikání společnosti Dasr, s.r.o. Nakonec jsou srovnány metody oceňování podniku, které byly použity.

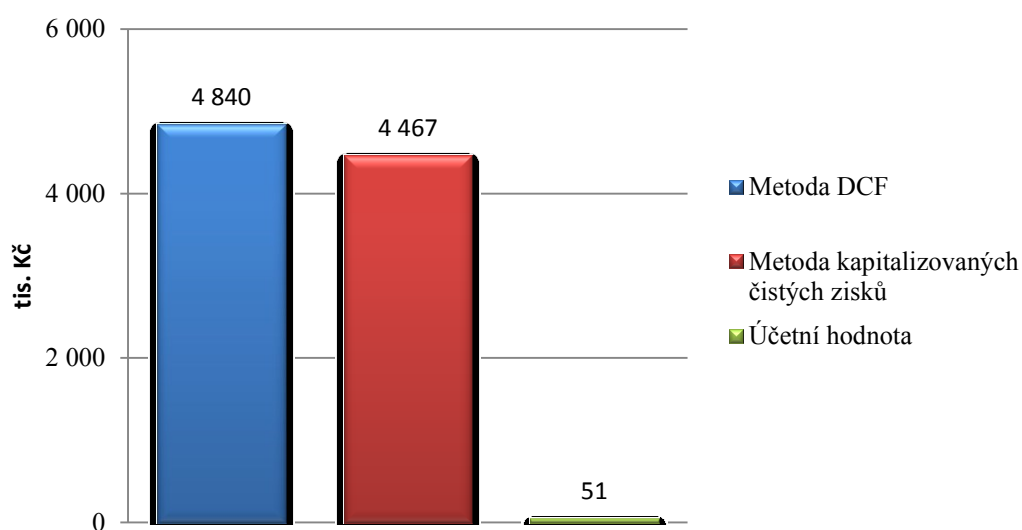
Pomocí finanční analýzy bylo zjištěno, že podnik nesplňuje doporučené hodnoty běžné likvidity, které nedosahují ani hodnoty 1,5. Pohotová likvidita měla stoupající tendenci a v roce 2014 je v doporučených hodnotách. Okamžitá likvidita je vysoce podprůměrná a v letech 2012-2014 nedosahuje ani hodnoty 0,2. Důvodem jsou vysoké závazky společnosti, které není schopna zaplatit okamžitě ze svých finančních prostředků. Tento fakt nemusí mít v budoucnu dopad na likvidnost podniku, jestliže má podnik vyšší doby splatnosti s obchodními partnery a nebudou muset vracet peníze najednou v krátkém časovém horizontu. Rentabilita podniku byla opět v negativních hodnotách, což nevykazuje příliš dobré výsledky pro podnik. Celková zadluženost podniku je vysoká opět kvůli příliš velkým krátkodobým závazkům a bankovnímu úvěru.

Po reálném zhodnocení finanční analýzy lze usoudit, že podnik nedosahuje optimálních výsledků a stabilních trendů vývoje. Na základě tohoto zjištění se nabízí jediné možné řešení, kterým je prodej či uzavření firmy. Jenže dnešní hektická doba je charakteristická především svými náhlými změnami, a tak toto přímočaré rozhodnutí by nemuselo znamenat moudré řešení. Firma díky příznivým prognózám do dalších let může nalézt rozvoj sebe sama v možnostech nových atributů své činnosti, může se rozvíjet a dosahovat tak lepších výsledků. Na základě výpočtů a zkoumání podniku bylo zjištěno, že není příliš výhodné se orientovat pouze na výrobu, jak bylo na počátku vzniku firmy myšleno. Naopak do budoucna firmě doporučuji se zaměřit na prodej zboží, které odebírá od svých dodavatelů za zvýhodněnou cenu.

Při aplikaci konkrétních metod ocenění, byla nejprve stanovena spodní hranice účetní hodnoty podniku Dasr, s.r.o., která představuje účetní hodnotu vlastního kapitálu v roce 2014 ve výši **51 tis. Kč**. Druhou metodou byla zvolena metoda diskontovaných peněžních toků, jež vychází z budoucích peněžních toků společnosti na základě predikce období 2015-2017. Tato metoda byla vypočtena ve třech variantách, na základě odlišně zvoleného tempa růstu volného peněžního toku firmy. Výsledná hodnota vlastního kapitálu metodou DCF byla zvolena při tempu růstu 0 % ve výši **4 840 tis. Kč**. Tato hodnota je v tomto případě považována za horní

hranici stanovení hodnoty podniku Dasr, s.r.o, která je stanovena na základě optimistických očekávání do budoucna, jež bylo vyjádřeno prostřednictvím predikce tržeb.

Mezi spodní a horní hranicí hodnoty podniku bylo zapotřebí zjistit střední hodnotu podniku Dasr, s.r.o. Byla použita metoda kapitalizovaných čistých výnosů, která zohledňuje časový horizont. Na základě této metody byla stanovena hodnota podniku Dasr, s.r.o. ve výši **4 467 tis. Kč**. Na následujícím obrázku jsou graficky znázorněny a porovnány veškeré provedené metody stanovení hodnoty podniku Dasr, s.r.o.



Obr. č. 5.1 Srovnání jednotlivých metod oceňování podniku

Zdroj: vlastní zpracování

6 Závěr

Cílem diplomové práce bylo zvolit správné metody ocenění, stanovit hodnotu podniku DASR, s.r.o. a nalézt vhodná doporučení a opatření. Vzhledem k rozsahu a hloubce jednotlivých analýz, které byly zvoleny, je třeba podotknout, že se jedná o posuzování z pohledu externího pozorovatele. Veškerá data k výpočtům mi byly poskytnuty vedením podniku a finanční plán byl taktéž zkontrolován s majitelem. Díky zpracování této diplomové práce jsem zjistila skutečnost, že oceňování podniku není jednoduchá záležitost a je třeba se zamyslet, kterou metodu zvolit. Ne vždy je totiž vhodné použít kteroukoliv metodu.

První část práce obsahuje teoretická východiska oceňování podniku. Byly vysvětleny hlavní definice a pojmy a následně popsán postup konkrétního oceňování. Teoreticky byla vyobrazena finanční analýza, jednotlivé ukazatele a konkrétní vzorce výpočtu. Závěrem první kapitoly byly vysvětleny jednotlivé metody oceňování.

Druhá část práce obsahuje charakteristiku podniku DASR, s.r.o., který byl zvolen pro stanovení jeho hodnoty. Tento podnik byl krátce přestaven a následně byla provedena analýza jeho makroprostředí, analýza konkurence a finanční analýza. Byly zhodnoceny účetní výkazy společnosti a vypočítány jednotlivé poměrové ukazatele likvidity, rentability, aktivity a finanční stability. Závěrem této části byl sestaven finanční plán a predikce výkazů na následující tři roky.

Třetí část práce obsahuje konkrétní metody oceňování, které byly zvoleny pro podnik DASR, s.r.o. Nejprve jsem stanovila hodnotu podniku pomocí účetní metody, která je spíše informativní. Následně byla použita metoda diskontovaných peněžních toků a metoda kapitalizovaných čistých výnosů. Jelikož firma nevykazovala jednoznačný trend, byly vypočteny hodnoty podniku ve třech variantách tempa růstu a následně srovnány analýzou citlivosti.

V poslední kapitole byly zhodnoceny výsledky jednotlivých analýz a metod, které byly použity. Dále tato kapitola obsahuje porovnání jednotlivých metod ocenění, nalezení vhodných opatření a návrh dalšího vývoje podniku.

Byla provedena analýza finančního zdraví podniku a pomocí majetkových a výnosových metod byla stanovena hodnota podniku DASR, s.r.o. Cíl práce byl splněn.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-861-1958-0.
- [2] HAVLÍČEK, K., KAŠÍK, M. *Marketingové řízení malých a středních podniků*. Praha: Management Press, 2005, 172 s. ISBN 80-7261-120-8.
- [3] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C.H.BECK, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1 .
- [5] KOTLER, Philip. *Marketing management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 788 s. ISBN 978-80-247-1359-5.
- [6] MALLYA, Thaddeus. *Základy strategického řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 246 s. ISBN 978-80-247-1911-5.
- [7] MAREK, P. a kol., *Studijní průvodce financemi podniku*, Praha: Ekopress, 2006, ISBN 80-86119-37-8.
- [8] MAŘÍK, Miloš a kolektiv. *Metody oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [9] MAŘÍK, Miloš a kolektiv. *Metody oceňování podnik*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2003. 402 s. ISBN 80-86119-57-2.
- [10] MAŘÍK, Miloš a kolektiv. *Metody oceňování podniků*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [11] MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [13] SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2.aktualiz. a rozš. vyd. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [14] TICHÁ, Ivana a Jan HRON. *Strategické řízení*. 1. vyd. Praha: ČZU v Praze, 2002. 240s. ISBN 80-213-0922-9.
- [15] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 257 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

- [16] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 255. s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Elektronické zdroje:

- [17] ANALÝZA 5F. [online]. [19. 3. 2016]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/analyza-5f>
- [18] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [online]. [cit. 2016-03-19]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/nezamestnanost-v-jihomoravskem-kraji-k-31-prosinci-2015>
- [19] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. [online]. [19. 3. 2016]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vydani-a-spotreba-domacnosti-statistiky-rodinnych-uctu-za-rok-2014-domacnosti-podle-postaveni-osoby-v-cele-podle-velikosti-obce-prijmova-pasma-regiony-soudrznosti>
- [20] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. [online]. [19. 3. 2016]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ukazatele-vyzkumu-a-vyvoje-za-rok-2014>
- [21] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [online]. [19. 3. 2016]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/prumerna-mzda-v-jihomoravskem-kraji-ve-4-ctvrtleti-2015-a-v-1-az-4-ctvrtleti-2015>
- [22] DAMODARAN. [online]. [19. 3. 2016]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- [23] DASR. *Oficiální stránky*. [online]. [15. 1. 2016]. Dostupné z: <http://www.dasr.cz/>
- [24] KAŠÍK, Josef. *Podniková diagnostika. Hodnota podniku*. Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava, Fakulta ekonomická, Katedra podnikohospodářská [online]. 2016 [10. 3. 2016]. Dostupné z: <http://lms.vsb.cz/course/view.php?id=8804>
- [25] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. [online]. [15. 1. 2016]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=641637&typ=UPLNY>
- [26] OCENĚNÍ PODNIKU. [online]. [11. 3. 2016]. Dostupné z: <http://www.acontip.cz/oceneni-podniku>

- [27] PEST ANALÝZA. [online]. [19. 3. 2016]. Dostupné z:
<http://www.braintools.cz/toolbox/strategie/pest-analyza.htm>
- [28] SUBSTANČNÍ OCENĚNÍ. [online]. [11. 3. 2016]. Dostupné z:
<http://www.trhfirem.cz/cz/substancni-oceneni>
- [29] SWOT ANALÝZA. [online]. [19. 3. 2016]. Dostupné z:
<https://managementmania.com/cs/swot-analyza>

Ostatní zdroje

- [30] Interní informace společnosti DASR, s.r.o.

Seznam zkratek

A	celková aktiva
Atd.	a tak dále
CF	cash flow
CK	celkový kapitál
CP	cenné papíry
CZ	cizí zdroje
Č.	číslo
ČR	Česká republika
ČSN	státní technická norma ČR
DCF	diskontovaná hodnota peněžních toků
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DHNM	dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DPH	Daň z přidané hodnoty
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
HDP	hrubý domácí produkt
Kč	koruna česká
Koef.	koeficient
OR	obchodní rejstřík
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROCE	rentabilita celkového kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.r.o.	s ručením omezeným
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění
Tab.	tabulka
Tis.	tisíc
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztrát
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu

Seznam tabulek

Tab. č. 2.1 Riziková premie	18
Tab. č. 2.2 Výpočet volného peněžního toku.....	19
Tab. č. 3.1 Základní údaje o společnosti DASR, s.r.o.	23
Tab. č. 3.2 Statistika rodinných účtů – Domácnosti celkem 2011-2014	30
Tab. č. 3.3 Horizontální analýza majetku	35
Tab. č. 3.4 Vertikální analýza majetku	35
Tab. č. 3.5 Horizontální analýza zdrojů financování	36
Tab. č. 3.6 Vertikální analýza zdrojů financování	37
Tab. č. 3.7 Analýza likvidity.....	38
Tab. č. 3.8 Analýza aktivity	39
Tab. č. 3.9 Analýza rentability.....	40
Tab. č. 3.10 Analýza zadluženosti	41
Tab. č. 3.11 SWOT matice	42
Tab. č. 3.12 Prognóza tržeb 2015-2017 (v tis. Kč).....	45
Tab. č. 3.13 Výpočet pro plán rozvahy	47
Tab. č. 3.14 Finanční analýza plánu	47
Tab. č. 4.1. Účetní hodnota podniku DASR, s.r.o.	49
Tab. č. 4.2 Tržní hodnota rizikové premie ČR	50
Tab. č. 4.3 Náklady na vlastní kapitál (CAMP).....	50
Tab. č. 4.4 Vážené průměrné náklady na VK.....	51
Tab. č. 4.5 Určení investovaného kapitálu provozně nutného	51
Tab. č. 4.6 Korigovaný provozní VH	52
Tab. č. 4.7 Volný peněžní tok FCF	52
Tab. č. 4.8 Stanovení hodnoty podniku – první fáze	53
Tab. č. 4.9 Gordonova metoda – současná hodnota 2. fáze.....	53
Tab. č. 4.10 Výsledná hodnota podniku metodou DCF.....	54
Tab. č. 4.11 Tempo růstu generátoru hodnoty	55
Tab. č. 4.12 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	55

Seznam obrázků

Obr. č. 2.1 Faktory PEST Analýzy	9
Obr. č. 2.2 Porterův model 5 konkurenčních sil	10
Obr. č. 2.3 SWOT Matice	11
Obr. č. 2.4 Přehled metod pro oceňování podniku	21
Obr. č. 3.1 Logo společnosti	23
Obr. č. 3.2 Hierarchické uspořádání společnosti	25
Obr. č. 3.3 Podnikový areál	27
Obr. č. 3.4 Vývoj průměrné měsíční mzdy v Jihomoravském kraji dle čtvrtletí	29
Obr. č. 3.5 Vertikální analýza pasiv	38
Obr. č. 3.6 Likvidita graficky	39
Obr. č. 4.1 Analýza citlivosti	54
Obr. č. 5.1 Srovnání jednotlivých metod oceňování podniku	57

Seznam vzorců

Vzorec 2.1 Běžná likvidita [1]	13
Vzorec 2.2 Pohotová likvidita [1]	13
Vzorec 2.3 Okamžitá likvidita [1]	13
Vzorec 2.4 Obrat aktiv [15]	13
Vzorec 2.5 Obrat dlouhodobého majetku [15]	14
Vzorec 2.6 Doba obratu aktiv [15]	14
Vzorec 2.7 Obrat zásob [15]	14
Vzorec 2.8 Doba obratu zásob [15]	14
Vzorec 2.9 Doba splatnosti pohledávek [15]	14
Vzorec 2.10 Doba obratu závazků [15]	14
Vzorec 2.11 Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA) [16]	14
Vzorec 2.12 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) [16]	14
Vzorec 2.13 Rentabilita tržeb (ROS) [16]	14
Vzorec 2.14 Zadluženost celková [1]	15
Vzorec 2.15 Zadluženost vlastního kapitálu [1]	15
Vzorec 2.16 Úrokové krytí [1]	15
Vzorec 2.17 Úrokové zatížení [1]	15
Vzorec 2.18 Finanční samostatnost [1]	15
Vzorec 2.18 Hodnota vlastního kapitálu [24]	17
Vzorec 2.19 Míra kapitalizace [24]	17
Vzorec 2.20 Hodnota podniku 1. fáze [24]	18
Vzorec 2.21 Hodnota podniku 2. Fáze [24]	19
Vzorec 2.22 Vážené kapitálové náklady [24]	20
Vzorec 2.23 Výpočet ukazatele EVA[8]	20
Vzorec 2.24 Index IN05 [13]	22

Seznam příloh

Příloha č. 1: Ceník vířivých van

Příloha č. 2: Certifikát ČSN EN ISO 9001:2009

Příloha č. 3: Rozvaha v letech 2012-2014

Příloha č. 4: Výkaz zisku a ztrát v letech 2012-2014

Příloha č. 5: Prezentace výrobků a zboží společnosti DASR, s.r.o.

Příloha č. 6: Plán rozvahy za období 2015-2017

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;

- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3); - souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;

- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 22.4.2016



.....
Jana Konvičková

